



# VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ

BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY

## FAKULTA PODNIKATELSKÁ

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT

## ÚSTAV MANAGEMENTU

INSTITUTE OF MANAGEMENT

## FINANCOVÁNÍ DEVELOPERSKÝCH PROJEKTŮ

FINANCING OF DEVELOPERS' PROJECTS

### DIPLOMOVÁ PRÁCE

MASTER'S THESIS

### AUTOR PRÁCE

AUTHOR

Ing. Marek Ševčík

### VEDOUCÍ PRÁCE

SUPERVISOR

Ing. Roman Ptáček, Ph.D.

BRNO 2017

# Zadání diplomové práce

Ústav: Ústav managementu  
Student: **Ing. Marek Ševčík**  
Studijní program: Ekonomika a management  
Studijní obor: Řízení a ekonomika podniku  
Vedoucí práce: **Ing. Roman Ptáček, Ph.D.**  
Akademický rok: 2016/17

Ředitel ústavu Vám v souladu se zákonem č. 111/1998 Sb., o vysokých školách ve znění pozdějších předpisů a se Studijním a zkušebním řádem VUT v Brně zadává diplomovou práci s názvem:

## Financování developerských projektů

### Charakteristika problematiky úkolu:

Úvod  
Vymezení problému a cíle práce  
Teoretická východiska práce  
Analýza problému a současné situace  
Vlastní návrhy řešení, přínos návrhů řešení  
Závěr  
Seznam použité literatury  
Přílohy

### Cíle, kterých má být dosaženo:

Cílem diplomové práce je stanovit postupy a doporučení pro výběr vhodné metody financování developerských projektů na základě analýzy jednotlivých fází developerského projektu s důrazem na alokování finančních zdrojů. Vyhodnocení projektu bude z pohledu ekonomické efektivnosti.

### Základní literární prameny:

BREALEY, R. A., S. C. MYERS, F. ALLEN, V. GOLIK, Z. MUŽÍK a L. STIEBITZOVÁ. Teorie a praxe firemních financí. 2. akt. vyd. Brno: BizBooks, 2014. 1096 s. ISBN 978-80-265-0028-5.

ČIŽINSKÁ, R. a P. MARINIČ. Finanční řízení podniku: moderní metody a trendy. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010. 204 s. ISBN 978-80-247-3158-2.

KALABIS, Z. Bankovní služby v praxi. 1 vyd. Brno: ComputerPress, 2005. 148 s. ISBN 80-251-0882-1.

KISLINGEROVÁ, E. a kol. Manažerské finance. 3. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010. 811 s. ISBN 978-8-7400-194-4.

REŽŇÁKOVÁ, M. Efektivní financování rozvoje podnikání. 1. vyd. Praha: Grada, 2012. 142 s. ISBN 978-80-247-1835-4.

SYNEK, M. a kol. Manažerská ekonomika. 5. aktualizované a doplněné vydání. Praha: Grada Publishing, 2011. 471 s. ISBN 978-80-247-3494-1.

SYNEK, M. a E. KISLINGEROVÁ. Podniková ekonomika. 6., přep. a dopl. vyd. Praha: C.H. Beck, 2015. 526 s. ISBN 978-80-7400-274-8.

VALACH, Josef a kol. Investiční rozhodování a dlouhodobé financování. 3. vyd. Praha: Ekopress, 2010. 465 s. ISBN 978-80-86929-71-2.

Termín odevzdání diplomové práce je stanoven časovým plánem akademického roku 2016/17

V Brně dne 28.2.2017

L. S.

---

doc. Ing. Robert Zich, Ph.D.  
ředitel

---

doc. Ing. et Ing. Stanislav Škapa, Ph.D.  
děkan

## ***Abstrakt***

Diplomová práce zpracovává téma Financování developerských projektů. Teoretická část práce se zaměřuje na vysvětlení pojmů problematiky developerského financování, popis developerského projektu a finanční metody měření úspěšnosti projektu. Analytická část popisuje reálné zpracování skutečného projektu se zaměřením na způsoby financování a výpočet variant zisku. Poslední návrhová část ukazuje možné alternativy ve financování projektu. Na základě měření úspěšnosti jednotlivých variant stanovuje doporučení pro vhodný výběr developerského financování.

## ***Abstract***

The diploma thesis deals with the topic Financing of developers' projects. The theoretical part is focused on the explanation of development financing, a description of a development project itself and the financial methods for measuring the success of the project. The analytical part describes the processing of a real project focusing on financing methods and calculation of profit variants. The last section shows possible alternatives to project financing. Based on the success rate measurement of each variant, it provides recommendations for a suitable choice of developer financing.

## ***Klíčová slova***

Developerský projekt, developer, financování, projektové financování, zdroje financování, bankovní úvěr.

## ***Keywords***

Developer project, developer, financing, project financing, sources of financing, bank loan.

***Bibliografická citace***

ŠEVČÍK, M. Financování developerských projektů. Brno: Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, 2017. 103 s. Vedoucí diplomové práce Ing. Roman Ptáček, Ph.D.

### ***Čestné prohlášení***

Prohlašuji, že předložená diplomová práce Financování developerských projektů je původní a zpracoval jsem ji samostatně. Prohlašuji, že citace použitých pramenů je úplná a že jsem ve své práci neporušil autorská práva (ve smyslu Zákona č. 121/2000 Sb., o právu autorském a o právech souvisejících s právem autorským).

V Brně dne 26. května 2017

.....  
Ing. Marek Ševčík

### ***Poděkování***

Rád bych poděkoval svému vedoucímu diplomové práce, panu Ing. Romanovi Ptáčkovi, Ph.D. za odborné vedení práce, cenné rady a připomínky, kterými přispěl k vypracování této diplomové práce. Dále bych chtěl poděkovat všem lidem, kteří přispěli svými podklady, odbornými radami a připomínkami k vypracování diplomové práce. Poslední dík patří mé rodině a přátelům za podporu během všech studií.

# OBSAH

1	ÚVOD.....	11
2	CÍLE PRÁCE.....	12
2.1	Metodika práce .....	13
3	TEORETICKÁ ČÁST .....	14
3.1	Základní pojmy.....	14
3.2	Fáze developerského projektu .....	16
3.2.1	<i>Koncepční fáze</i> .....	17
3.2.2	<i>Přípravná fáze</i> .....	22
3.2.3	<i>Realizační fáze</i> .....	28
3.2.4	<i>Závěrečná fáze</i> .....	29
3.3	Rizika projektového financování.....	30
3.3.1	<i>Nákladová rizika</i> .....	32
3.3.2	<i>Měnové rizika</i> .....	33
3.3.3	<i>Politická rizika</i> .....	33
3.3.4	<i>Rozložení rizik v čase</i> .....	33
3.4	Developerské financování .....	35
3.4.1	<i>Rozdělení developerského financování</i> .....	36
3.4.2	<i>Finanční zdroje developera</i> .....	36
3.5	Ekonomické hodnocení efektivnosti projektu .....	42



3.5.1	<i>Metoda výnosnosti investice</i>	43
3.5.2	<i>Metoda doby návratnosti investice</i>	44
3.5.3	<i>Metoda čisté současné hodnoty</i>	44
3.5.4	<i>Metoda vnitřního výnosového procenta</i>	45
3.5.5	<i>Ekonomická přidaná hodnota - EVA</i>	46
3.5.6	<i>Hodnota přidaná trhem - MVA</i>	47
4	ANALYTICKÁ ČÁST	48
4.1	Představení developerské společnosti	48
4.2	Představení developerského projektu	49
4.2.1	<i>Architektonické řešení</i>	49
4.2.2	<i>Informace o pozemku</i>	51
4.2.3	<i>Bytové jednotky a komerční prostory</i>	51
4.2.4	<i>Časový harmonogram projektu</i>	53
4.2.5	<i>Rizika spojená s realizací projektu</i>	54
4.2.6	<i>Finanční náklady projektu</i>	55
4.2.7	<i>Zdroje financování projektu</i>	58
4.2.8	<i>Varianty výnosů</i>	64
5	NÁVRHOVÁ ČÁST	69
5.1	Analýza alternativních možností financování	70
5.1.1	<i>Analýza bankovních úvěrů</i>	70
5.1.2	<i>Financování nebankovním úvěrem</i>	75

5.2	Alternativní varianty financování .....	76
5.2.1	<i>Varianta A</i> .....	76
5.2.2	<i>Varianta B</i> .....	79
5.2.3	<i>Varianta C</i> .....	85
5.3	Zhodnocení projektu pomocí ČSH .....	87
5.3.1	<i>Zhodnocení variant financování projektu</i> .....	89
5.4	Hodnocení projektu a návrhy na zlepšení.....	92
6	ZÁVĚR .....	94
7	SEZNAM ZDROJŮ .....	95
8	SEZNAM TABULEK .....	100
9	SEZNAM OBRÁZKŮ .....	102
10	SEZNAM ROVNIC.....	102
11	SEZNAM PŘÍLOH.....	103

# 1 ÚVOD

Realitní trh lze charakterizovat velkým rozmachem v posledních letech. Hypoteční krize z roku 2008 odeznívá a trh zase ožívá. Rostoucí ekonomika láká více lidí do měst, kde převažují lepší nabídky práce. Města tak potřebují navyšovat kapacitu bydlení.

Poptávka po bydlení ve velkých městech však vysoce převyšuje nabídku. Nemalou měrou tomu přispívají i rekordně nízké úrokové míry hypotečních úvěrů. V takovém prostředí se daří všem oborům, které mají co dočinění s realitním trhem. Přirozeně mezi ně patří i developerská činnost.

Cílem úspěšného developera je zastřešovat pod sebe nebo aspoň spolupracovat se všemi subjekty operujícími na realitním trhu od projekční činnosti, přes stavební až po činnost realitních kanceláří. Developer tedy musí zajišťovat nejružnější aktivity, aby projekt fungoval tak jak má a směřoval do úspěšného konce.

Jednou z klíčových developerských aktivit je právě financování projektů. Na trhu existuje nepřeberné množství způsobů jak lze projekt financovat a developer tak stojí před nelehkým rozhodnutím, jakou formu zvolit. Přínos této práce spočívá v přiblížení čtenáři běžně užívané i méně obvyklé způsoby financování developerských projektů. Na příkladu jsou poznatky k developerskému financování převáděny do praxe. Závěrečná část poukazuje na nedostatky a uskalí financování projektů a snaží se najít odpovídající řešení.

## 2 CÍLE PRÁCE

Hlavním cílem diplomové práce je stanovit postupy a doporučení pro výběr vhodné metody financování developerských projektů na základě provedení analýzy vybraných alternativ zdrojů financování. Čtenář této práce, případně přímo developer tak bude mít usnadněnou volbu při výběru způsobu financování vlastního projektu.

Cílem úvodní teoretické části práce je seznámit čtenáře se základními pojmy zkoumané problematiky. Bude zde vysvětlen postup developera během jednotlivých fází developerského projektu od počáteční myšlenky až po provozování nemovitosti. V návaznosti na ostatní cíle práce se během postupu developerského projektu budu zaměřovat na náklady a jejich přiřazení k jednotlivým fázím. Dále budou zmíněny teoretické postupy pro získání finančních zdrojů projektu. Závěrem je potřeba pochopit i principy hodnocení úspěšnosti projektu, na základě kterých budou v návrhové části diplomové práce porovnávány jednotlivé výstupy.

Analytická část bude věnována popisu konkrétního developerského projektu. Pro účely této části diplomové práce je vybrán právě probíhající projekt developerské společnosti Drag consulting, s.r.o. a to konkrétně projekt Kvítková. Analýza se bude zabývat jednotlivými fázemi developerského procesu s důrazem na alokování finančních zdrojů, které jsou důležité pro čerpání úvěru. Poté bude provedení projektu zhodnoceno na základě finančního hlediska a změřeno pomocí finančních ukazatelů.

Návrhová část bude porovnávat uskutečněný způsob financování projektu s ostatními formami tohoto financování. Pro tyto alternativy budou spočítány ekonomické ukazatele a na jejich základě se určí výnosnost jednotlivých forem. Závěrem budou stanovena doporučení, která případnému zájemci o tuto problematiku pomohou při výběru vhodné formy financování developerského projektu.

## 2.1 METODIKA PRÁCE

Diplomová práce se bude skládat ze tří celků, které na sebe vzájemně navazují a postupně prohlubují tematiku developerského procesu a jeho financování.

Obsahem první, tedy teoretické části je seznámení čtenáře práce se základními pojmy developerského procesu a jeho financování. Rozebrán bude developerský proces na jednotlivé činnosti a rizika spojená s financováním projektů. Následuje popis možností, jak developerskou činnost financovat. V poslední řadě je třeba stanovit a vysvětlit metody pro hodnocení developerských projektů. Tyto metody budou vodítkem pro určení výhodnosti jednotlivých metod.

Analýza současného stavu bude provedena na konkrétním projektu developerské společnosti. Popsána bude situace společnosti, předměty její činnosti. Samotný obsah analýzy bude zpracovávat probíhající developerský projekt „Polyfunkční dům - Kvítková“. Budou popsány jednotlivé kroky nezbytné ke zdárnému dokončení celého projektu. Nejvíce pozornosti bude věnováno finanční stránce projektu. Popsána bude struktura zdrojů, jejich náklady a způsob splácení. Vytvoří se varianty zisku jako podklad finančního plánování. Na základní měření tohoto projektu dle stanovených metod budou vypočteny finanční výsledky.

V poslední návrhové části budou popsány vybrané alternativní metody financování projektu a aplikovány na analyzovaný projekt. Výsledky těchto hypotetických způsobů financování budou porovnány s reálnou situací. Na základě těchto srovnání budou pomocí indukční metody stanoveny postupy a doporučení pro výběr vhodné metody financování developerského projektu.

### 3 TEORETICKÁ ČÁST

Teoretická část diplomové práce si klade za cíl seznámit se základními pojmy developerských projektů a způsobu jejich financování. Pochopení základních pojmů je důležité pro následné použití v aplikační a návrhové části práce.

#### 3.1 ZÁKLADNÍ POJMY

##### Developer

*„Developer: vývojář či vývojový projektant výhledové zástavby. Jeho úkolem je zajištění projektu, inženýrské činnosti, financování a výstavby nemovitosti. Dále poskytuje poradenství a stará se o prodej nemovitosti. Coby investor má dohled nad realizací stavby.“<sup>1</sup>*

Developer může být fyzická nebo právnická osoba, jejímž předmětem činnosti je výstavba nemovitostí nebo výstavbu nemovitostí zprostředkovává. Výstavba je prováděna za účelem vytvoření zisku z nemovitosti. Zisk lze pak získávat prodejem nebo pronájmem. Úkolem developera je dohled nad celou investicí od přípravné přes realizační až po závěrečnou fázi. Developer se také zavazuje nést rizika spojená s procesem realizace projektu.

##### Developerská společnost

Úkolem developerské společnosti je organizace stavebních projektů od počátku až do konce. Projekty můžeme rozdělovat na zakázkové, které jsou objednávány klientem společnosti, nebo je společnost staví vlastní iniciativy za účelem pozdějšího prodeje nebo pronájmu. Vzniká tak celá škála nových projektů s komerčním nebo osobním využitím.

Hlavním úkolem developerské společnosti je zprostředkovávat a koordinovat dodávané služby, které mohou pocházet od různých subdodavatelů.

Nejčastější služby poskytované developerskými společnostmi:

---

<sup>1</sup> Slovníček pojmů. In: Liberty Building [online]. Geosan Development [cit. 2017-05-01]. Dostupné z: <http://www.libertybuilding.cz/cs/slovnicek-pojmu>

- *vyhledání vhodného pozemku,*
- *zajištění změn v územním plánu,*
- *zajištění stavebního povolení,*
- *příprava projektu, vytvoření projektové dokumentace,*
- *výběr subdodavatelů formou výběrových řízení,*
- *stavební dozor,*
- *zajištění ekonomického financování,*
- *zajištění kolaudace,*
- *zajištění právních služeb,*
- *realitní služby,*
- *zajištění marketingového průzkumu<sup>2</sup>*

### Developerský projekt

Developerským projektem rozumíme konkrétní činnost developera. Projekty lze rozdělit do dvou oblastí:

- Jednorázové projekty - bytové domy, nákupní centra, kancelářské budovy
- „City development” - výstavba celý městských částí

Důležitou roli při výstavbě nových projektů je to, aby zůstal zachován charakter krajiny, bylo využito stávajícího pozemků v maximální míře a aby projekt byl v souladu se stávající zástavbou. Pro tyto účely se na začátku developerského projektu zpracovávána urbanistická studie. Hlavním cílem této studie je zajistit životní komfort obyvatelstva a občanskou vybavenost nově vznikajících částí.<sup>3</sup>

---

<sup>2</sup> Developeri. Developeri.info [online]. Ekonomické Stavby [cit. 2017-05-01]. Dostupné z: <http://www.developeri.info/>

<sup>3</sup> Developerské projekty. In: Developeri.info [online]. Ekonomické Stavby [cit. 2017-05-01]. Dostupné z: <http://www.developeri.info/developerske-projekty>

Důležitou úlohu při stimulaci nové bytové výstavby mají také ceny utvářené na bytovém trhu, resp. výše nájemného. Výše nájemného představuje pro investora možný výnos z realizace výstavby bytů (v případě, že byty pronajímá), tj. hlavní motiv pro novou výstavbu.<sup>4</sup>

### **3.2 FÁZE DEVELOPERSKÉHO PROJEKTU**

Uskutečnění developerského projektu je dlouhotrvající záležitost, proto je rozdělen do postupných fází vývoje. Tyto fáze mohou na sebe navazovat nebo se i vzájemně prolínat. Neexistuje žádný ucelený výčet etap a je tedy na každé developerské společnosti, jak svou interní činnost bude organizovat.<sup>5</sup>

Jednotlivé fáze projektu lze obecně rozdělit na koncepční, přípravnou, realizační a závěrečnou. Každá fáze na svém konci produkuje výstup. Každý výstup má svou hodnotu a lze jej také prodat. Není tedy nezbytně nutné prodávat pouze konečný výstup celého projektu. Výstupy těchto částí projektu mají obvykle formu dokumentace, která obsahuje informace zpracované v dané fázi.<sup>6</sup>

Pro developera proto není nutné procházet všemi fázemi projektu. Zde záleží na zhodnocení, zdali je výhodné projekt dotáhnout až do samotného konce nebo bude výhodnější projekt ukončit dříve a se ziskem prodat. Výhodou tohoto kroku je zbavení se rizika spojeného s realizací projektu.

Časový rámec jednotlivých fází projektu není pevně daný. Developer si může jednotlivé fáze načasovat podle vlastních možností a zkušeností. Je ale nutné mít nastaveny dílčí i celkové cíle a požadavky. Ty je třeba dodržovat kvůli tlaku vnějších zainteresovaných stran do konkrétního projektu, jako jsou například banka poskytující finanční úvěr nebo koncoví

---

<sup>4</sup> HYBLEROVÁ, Šárka. Zdroje financování bytové výstavby v České republice se zaměřením na hypoteční úvěr. V Liberci: TU, 2010. ISBN 9788073726737. Strana 26.

<sup>5</sup> ČERNOCH, Josef, Ladislav SLABOCH a Stanislav TOUŠEK. Příprava a realizace investiční výstavby. Praha: Státní nakladatelství technické literatury, 1990. Strana 46.

<sup>6</sup> Developerský projekt a oceňování majetku. Developeri.info [online]. Stavební fórum, 2007 [cit. 2017-05-01]. Dostupné z: <http://www.developeri.info/>



uživatelé stavby. Jednotlivé fáze mají svůj unikátní charakter a větší nebo menší měrou mohou ovlivnit celkový výsledek projektu.

### **3.2.1 Koncepční fáze**

Největší pozornost si zaslouží prvotní fáze, koncepční. Zde je rozhodováno o tom, zda bude projekt uskutečněn nebo zamítnut. Zahrnuje všechny procesy o vzniku myšlenky projektu až po rozhodnutí o jeho realizaci. Developer zde řeší otázku jaký projekt a jakým způsobem ho realizovat tak, aby dosáhnul zisku. Developer při vytváření projektu bere v úvahu očekávání a potřeby investorů, finanční možnosti a možnosti zpracování daného území.<sup>7</sup>

V koncepční fázi, tedy momentě pohrávání si s myšlenkou realizace developerského projektu, by měly být provedeny následující kroky.

Idea projektu

Výběr lokality a pozemku

Due diligence

Marketingový výzkum a výběr cílového segmentu

Časový harmonogram

#### ***Idea projektu***

Představuje myšlenku projektu, která se přeměňuje v podnikatelský záměr společnosti. S počátečním nápadem je potřeba dále pracovat specifikovat jej a přiblížit skutečnosti. Důležité je konkretizovat trh, na kterém developerská společnost chce operovat a má největší šanci na úspěch. Následuje podrobnější průzkum trhu a zohledňování informací, které pomohou vybrat neoptimálnější řešení.<sup>8</sup>

---

<sup>7</sup> ACHOUR, GABRIEL, a kol. Financování developerských projektů. 1.vyd. Praha: Asociace pro rozvoj trhu nemovitostí, občanské sdružení, 2008. Strana 11.

<sup>8</sup> KYLAROVÁ, Jitka, Tomáš POHL a Jan BLÁHA. Aktuální příručka se vzory pro stavební praxi: od uzavření smlouvy až po dokončení a převzetí stavby. Praha: Verlag Dashöfer, 2005. ISBN 80-86229-27-0. Strana 35.

V této fázi projektu obvykle existuje několik variant řešení a developer se snaží mezi nimi vybírat. Ve chvíli kdy má developer jasnou představu o tom, který projekt chce zpracovávat, nastává chvíle pro uskutečnění studie proveditelnosti (tzv. feasibility study). V ní by měl být zachycen záměr celého projektu, popis samotného objektu i jeho okolí. Dále by studie proveditelnosti měla obsahovat marketingový průzkum trhu a jeho následnou analýzu. Měla by také obsahovat architektonický návrh a technologické řešení daného objektu, časový harmonogram, způsob financování a propočet očekávaných výnosů z projektu. Poslední dodatečnou částí, kterou tato studie může obsahovat je vliv projektu na životní prostředí nebo například analýza rizik a jejich následné řízení.<sup>9</sup>

### ***Výběr lokality***

Výběr lokality je jedním z nejdůležitějších kroků developera při rozhodování o novém projektu. Výběr vhodné lokality předurčuje, jakým směrem se bude vývoj projektu ubírat a do velké míry ovlivňuje, jak velkého zisku je pak společnost schopna dosáhnout. V rámci trhu totiž existují velké rozdíly mezi cenami, které jsou ochotni lidé zaplatit na metr čtvereční bytové plochy. Například v hlavním městě Praze jsou ceny prodeje i nájmu staveb na téměř trojnásobné úrovni než v malých městech.<sup>10</sup>

Lokalita dává developerovi informace o cenové kategorii, možných zájemcích projektu a způsobu marketingové propagace. Nabídka musí vždy odpovídat poptávce na daném trhu a developer má v případě správné identifikace trhu jasnější představu, kam dále svůj projekt směřovat.

Rozhodujícími faktory pro výběr lokality jsou dobrá dopravní dostupnost, občanská vybavenost a infrastruktura, možnost parkování, bezpečnost atd. Je také vhodné přihlídnout na zájem o danou lokalitu a další projekty, které v místě probíhají.

---

<sup>9</sup> KISLINGEROVÁ, Eva. Manažerské finance. 3. vyd. V Praze: C.H. Beck, 2010. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-194-9. Strana 283 – 284.

<sup>10</sup> Cenová Mapa Asociace realitních kanceláří ČR [online]. Gekon spol, 2017 [cit. 2017-05-22]. Dostupné z: <http://www.cenovamapa.eu/>

## ***Výběr pozemku***

Dalším krokem po zvolení lokality je výběr pozemku samotného. Cena stavebního pozemku zejména ve velkých městech představuje velkou část z celkové částky celého projektu. Unikátními vlastnostmi pozemků je jejich nepřemístitelnost a také omezené množství, protože na rozdíl od ostatních komodit je nelze dále vyrábět nebo jakkoli reprodukovat. Pozemky v atraktivních lokalitách jsou proto žádaným zbožím a od toho se odvíjí jejich vysoká cena.

Požadavky na pozemek se obecně shodují s požadavky na celkovou lokalitu. Záleží však na konkrétním projektu. Například jiné nároky bude mít stavba obytné čtvrti a jiné zase stavba pro průmyslovou výrobu. Důležitou roli v případě jakýchkoliv staveb hraje vybavenost pozemku inženýrskými sítěmi. Pokud na pozemku nejsou zavedeny, znamená to pro investora vždy náklady navíc.

Developer by měl také zvážit otázku zásahu do okolí. Je třeba se zamýšlet nad otázkami hluchnosti, kvality ovzduší, případné kontaminace povrchu či hrozbou záplavového území. Projekt by měl být v souladu s charakterem dané lokality. Pro tyto účely je ministerstvem pro místní rozvoj sestavován územní plán a každý vznikající projekt jej musí respektovat.<sup>11</sup>

## ***Due diligence***

Na výběr lokality a pozemku navazuje proces vyžadující důkladné prověření pozemku, na kterém má developer zájem provést svůj projekt. Pro tento úkon je používán anglický termín Due Diligence a lze jej volně přeložit jako „náležitou péči“ nebo „obvyklou opatrnost“.<sup>12</sup>

Proces lze rozdělit do tří oblastí a to právní, ekonomickou a technickou. Hlavním smyslem této činnosti je zamezit budoucím problémům, které poté společnost mohou stát nemalé finanční prostředky na jejich řešení. V případě koupě pozemku je třeba provést analýzu možných rizik. Příkladem může být věcné břemeno zabraňující plné využití možností pozemku.

---

<sup>11</sup> ACHOUR, GABRIEL, a kol. Financování developerských projektů. 1.vyd. Praha: Asociace pro rozvoj trhu nemovitosti, občanské sdružení, 2008. Strana 12.

<sup>12</sup> Due diligence. In: ABZ.cz: slovník cizích slov [online]. c2005-2017 [cit. 2017-05-01]. Dostupné z: <http://slovník-cizich-slov.abz.cz/web.php/slovo/due-diligence>

V dnešní době se dá považovat prověření těchto skutečností za standardní činnost při každém developerském procesu.<sup>13</sup>

### ***Marketingový průzkum***

Marketingový průzkum developerské společnosti ukáže poptávku po nemovitostech v dané oblasti, popřípadě i konkurenční projekty, se kterými se bude muset vypořádat. Cílem tohoto průzkumu je odhalit možnosti trhu a stanovit pravděpodobnost úspěšnosti podnikem zamýšleného projektu.

Marketingový výzkum se skládá z:

*Specifikace trhu*

*Shromažďování dat*

*Analýzy dat*

*Interpretace výsledků<sup>14</sup>*

Pro sběr dat do analýzy lze využít nejrůznější formy například dotazníky. Jinak lze informace sbírat i přes konzultace s odborníky v daném oboru. V případě developmentu to mohou být realitní kanceláře nebo marketingový poradci obecně.

### ***Cílový segment***

Cílový segment lze najít již při provádění marketingového výzkumu. Důvod hledání cílového segmentu vychází z předpokladu, že každý trh je heterogenní. Snaha developerské společnosti nebo případně společnosti, která marketingový výzkum pro developera provádí, spočívá v odhalení cílové skupiny poptávajících. Pokud má společnost vymezen cílový segment, může svůj projekt koncipovat tak, aby vyhověl přáním právě této skupiny.

---

<sup>13</sup> CÍSAŘ, Jaromír. Vybrané otázky z trhu nemovitostí. Praha: Vysoká škola ekonomická, 1996. ISBN 80-7079-690-1. Strana 115.

<sup>14</sup> Kapitoly ze základů marketingu. Dot. 1. vyd. Praha: Vysoká škola ekonomická, 1996. ISBN 80-7079-222-1. Strana 51 – 52.

*Segmentem trhu rozumíme soubor potenciálních zákazníků, kteří mají v podstatě stejné potřeby a požadavky, a kteří budou na určité marketingové akce reagovat podobně.*<sup>15</sup>

Na nemovitostním trhu rozlišujeme segmenty dle různých kritérií. Hlavní rozdělení představuje typ nemovitosti, kterou developer zamýšlí stavět (rezidenční, komerční, průmyslové). Další rozdělení může být na základě regionu, lokality nebo také cenové hladiny. Konkrétní oblasti trhu lze dále rozlišovat na dílčí segmenty.

### **Časový harmonogram**

Cílem časového harmonogramu je tvorba dokumentu, který bude ukazovat detailní kroky všech fází projektu včetně jejich časových vymezení. Do tohoto plánu jsou zahrnuty jak činnosti přímo prováděné developerem, tak i vedlejší činnosti, prováděné vnějšími osobami, ale na projekt mající přímý vliv. Po vymezení všech činností lze určit celkové trvání projektu. Do tohoto času by mělo být počítáno i s náležitými časovými rezervami pro případ komplikací.

Kvalitní zpracování časového harmonogramu může mít nemalý vliv na délku celého projektu. Lze z něj odhalit slabá místa projektu, jako jsou například zbytečné prostoje. Některé z činností navíc mohou probíhat simultánně, nebo nemusí jedna na druhou navazovat. Proto je výhodné zpracovávat časový harmonogram formou diagramu.<sup>16</sup>

Časový harmonogram je také jedním z důležitých dokumentů při rozhodování o úvěru v rámci jednání s bankou nebo jinou institucí.

Souhrn výše uvedených kroků (studie proveditelnosti) by měl dát developerovi dostatek informací na to, aby se rozhodl, zdali zamýšlený projekt realizovat či nikoli. V případě, že je projekt schválen, může postoupit do další a to přípravné fáze.

---

<sup>15</sup> Kapitoly ze základů marketingu. Dot. 1. vyd. Praha: Vysoká škola ekonomická, 1996. ISBN 80-7079-222-1. Strana 10, 15.

<sup>16</sup> O'REILLY, M. P. Civil engineering construction contracts. New York: Distributors for USA, American Society of Civil Engineers, Publications Sales Dept., 1996. ISBN 0727725300. Strana 310.

### 3.2.2 Přípravná fáze

Přípravná fáze nastupuje po konečném schválení realizace projektu. Zahrnuje všechny kroky developera vedoucí k zahájení projektu samotného.

Marketingový výzkum z předcházející fáze je dále rozpracován do plnohodnotné marketingové strategie. Na jejím základě je projekt dále prezentován potenciálním zákazníkům. Zjišťuje se jejich zájem, a zdali je projekt opravdu nastaven tak, aby odpovídal poptávce.

Vlastní obsah přípravné fáze si klade za cíl vyřešit právní, ekonomickou a technickou oblast projektu. Jednotlivé body lze rozdělit následovně:

*Založení obchodní společnosti*

*SWOT analýza*

*Územní rozhodnutí a stavební povolení*

*Výběr dodavatelů*

*Smlouva o dílo*

Otázka financování developerského projektu prostupuje celou přípravnou fází. Během ní developer jedná s dodavateli o výši cen. Na jejich základě se poté obstarávají finanční prostředky, které pokryjí náklady celého projektu. Na toto téma bude zpracována samostatná kapitola.

#### ***Založení obchodní společnosti***

Prvním krokem po schválení projektu je založení samostatné obchodní společnosti. Obchodní společnost založená za tímto účelem se označuje termínem SPV. Jde o zkratku anglického slovního spojení „Special Purpose Vehicle“ a vyjadřuje to, že společnost je založena pouze za jedním konkrétním účelem. V případě developerského odvětví je tento účel provedení

projektu. Takto vytvořená společnost se stará o všechny akce týkající se projektu a jejím jménem jsou uzavírány smlouvy se všemi stranami.<sup>17</sup>

Důvodem založení takové společnosti je především oddělení aktivit hlavní společnosti od aktivit spojených s realizací konkrétního developerského projektu. Nové založená společnost nese úvěrový závazek vůči věřitelům. Finance tak nejsou zahrnuty mezi ostatní zdroje mateřské společnosti. Tato situace představuje jasnější pohled na situaci projektu včetně jeho rizik. Další výhoda nastává v případě dokončeného projektu, kde účelem společnosti je správa hotového projektu a společnost je odkoupena investorem.

Společnost SPV má obvykle formu kapitálové společnosti. Různé formy přinášejí odlišné právní a daňové výhody v závislosti na tom, jaký má developer s projektem plán.

### ***SWOT analýza***

SWOT analýza doplňuje marketingovou strategii. Hlavní body SWOT analýzy spočívají v tom, že ukazují na silné a slabé stránky, hrozby a příležitosti projektu. Cílem je uvědomění si vlastních kladů, které projekt přináší a zaměřit se na jejich rozvoj. Zároveň je nutné počítat s tím, že projekt má i slabá místa, na kterých developer může buďto zapracovat a odstranit je, nebo alespoň potlačit jejich negativní důsledky. Znalosti vlastních možností i možností celého trhu pak mohou být použity v boji o konkurenční výhodu.<sup>18</sup>

#### *S – Strengths (Silné stránky)*

Mezi silné stránky lze zařadit dobré jméno podniku na trhu, díky němuž se společnost může dostat k výhodnějším finančním úvěrům, možnost financování vlastním kapitálem, použití moderních technologií nebo kvalita zpracovaného projektu.

#### *W – Weaknesses (Slabé stránky)*

Naopak mezi slabé stránky můžeme zahrnout špatnou dostupnost ke kapitálu obecně, velkou zadluženost, vysoké náklady nebo špatné využívání technologií.

---

<sup>17</sup> ACHOUR, GABRIEL, a kol. Financování developerských projektů. 1.vyd. Praha: Asociace pro rozvoj trhu nemovitosti, občanské sdružení, 2008. Strana 13 – 14.

<sup>18</sup> FERRELL, O.C. a MICHAEL D. HARTLINE. Marketing strategy. 6th ed. S.l.: South-Western, 2013. ISBN 9781285084794. Strana 87.

### *O – Opportunities (Příležitosti)*

Příležitosti pro podnik mohou být vysoká poptávka, vznik nových trhů nebo spolupráce firem.

### *T – Threats (Hrozby)*

K hrozbám patří silné konkurenční prostředí, slabá poptávka nebo nepříznivý vývoj obyvatelstva.

## ***Územní rozhodnutí a stavební povolení***

Dalším krokem přípravné fáze je získání povolení od stavebního úřadu. Existují dva typy úředních dokumentů, které je nutno získat pro zahájení projektu. Jsou to územní rozhodnutí a stavební povolení. Procesy vedoucí k jejich získání se nazývají územní řízení a stavební řízení.

### *Územní rozhodnutí*

Developer žádost o vydání územního rozhodnutí podkládá projektovou dokumentací, vyjádřením orgánů státní správy, samosprávy a ostatních orgánů činných v územním řízení. Ke svému rozhodnutí stavební úřad využívá územní plány, dle kterých je vymezen způsob využití zkoumané pozemkové plochy. Územní rozhodnutí musí být v souladu s těmito plány a dále mohou být podmínky doplněny stavebním úřadem samotným popřípadě příslušnou obcí.

Obsahem územního rozhodnutí jsou dále podmínky pro stavbu nebo například dopad na životní prostředí. Úřad také musí brát v úvahu vyjádření veškerých dotčených účastníků územní řízení. Mezi ty patří například obec nebo právnické a fyzické osoby, jejichž vlastnická práva k sousedním pozemkům mohou být územním rozhodnutím dotčena.<sup>19</sup>

### *Stavební povolení*

Pro žádost o stavební povolení se připojuje veškerá projektová dokumentace stavby (doklad o vlastnictví pozemku, snímek pozemkové mapy s projekcí zamýšlené stavby atd..). Dokumentace je nutná k posouzení stavby stavebním úřadem z hlediska k bezprostřednímu

---

<sup>19</sup> CÍSAŘ, Jaromír. Vybrané otázky z trhu nemovitostí. Praha: Vysoká škola ekonomická, 1996. ISBN 80-7079-690-1. Strana 62 - 63.



okolí, technických, stavebně-technologických a bezpečnostních požadavků. Ve chvíli, kdy developer získá stavební povolení, může dojít k zahájení stavby.<sup>20</sup>

### ***Výběr dodavatelů***

Developerská činnost pod sebou organizuje mnoho specializovaných činností. S výjimkou velkých společností jsou takové činnosti ponechány na externích dodavatelích. Developerská společnost tak v některých případech pouze zastává funkci organizátora, který rozdává práci mezi odborníky z různých oborů. Výběr kvalitních dodavatelů má potom značný vliv na kvalitu celého projektu.

#### *Generální dodavatel stavby*

Výběr dodavatele stavby probíhá většinou pomocí výběrového řízení. Firmám, které projeví o realizaci projektu zájem, poskytne developer zadávací dokumentaci. Developer dále nastavuje podmínky pro získání zakázky. Mezi ty patří cena za stavební dílo, termín provedení stavby, platební podmínky, způsob fakturace atd. Developer v případě rozhodování může také přihlédnout k dalším faktorům, jako je odborná způsobilost dodavatele stavby, reference z již proběhlých projektů nebo například finanční stabilita podniku.<sup>21</sup>

Výběr zhotovitele může mít vliv na získání finančních prostředků. Při neověřené firmě nebo firmě se špatnou pověstí může investor požadovat vyšší úrokové procento jako kompenzaci za postoupené riziko nebo dokonce projekt úplně zamítnout.

#### *Architekt a projektant*

Úkolem architekta je vypracovat dokumentaci pro územní a stavební řízení v rozsahu dostačujícím pro získání územního rozhodnutí a stavebního povolení. Zpracovává souhrnný propočet finančních nákladů na projekt. Dalším úkolem je příprava hlavní dokumentace pro provedení stavby. Developer může požadovat digitální vizualizaci pro marketingové účely.

---

<sup>20</sup> CÍSAŘ, Jaromír. Vybrané otázky z trhu nemovitostí. Praha: Vysoká škola ekonomická, 1996. ISBN 80-7079-690-1. Strana 65.

<sup>21</sup> ACHOUR, GABRIEL, a kol. Financování developerských projektů. 1.vyd. Praha: Asociace pro rozvoj trhu nemovitostí, občanské sdružení, 2008. Strana 17.

Úkolem projektanta je výkon tzv. autorského dozoru. Mezi činnosti projektanta patří pomoc při tvorbě stavební dokumentace, dohled nad dodržováním stavební dokumentace, posuzování návrhů změn oproti originálnímu projektu, dodržování lhůt, účast na převzetí a odevzdání staveniště i stavby atd. Pro končení stavební fáze vypracovává dokumentace skutečného provedení stavby sloužící u kolaudačního řízení.

Roli architekta a projektanta může vykonávat stejná osoba. Záleží pouze na požadavcích developerské společnosti, popřípadě jejich investorů.

#### *Financující instituce*

Mezi klíčové dodavatele projektu se řadí financující banka, popřípadě jiná finanční instituce, díky které developer získává peněžní prostředky pro financování svého projektu. To, jestli developerská společnost získá finanční zdroje a za jakých podmínek, je závislé od kvality zpracování projektu, rizicích spojených s projektem, reputace daného developera a mnoho dalších. Tuto analýzu investor projektu zpracovává samostatně. Pokud dojde k dohodě mezi investorem a developerem dochází k uzavření smlouvy, která stanovuje podmínky čerpání finanční výpomoci.

#### *Technický dozor investora*

Technický dozor během provádění stavby má za úkol hájit především investory stavby. Jeho hlavním úkolem je dohled na správné dodržování postupů stanovené projektovou dokumentací, kontroluje technologické postupy. Provádí i kontrolu časového harmonogramu s reálnou situací na stavbě. Časové kontroly jsou důležité zejména z toho důvodu, že na nich závisí čerpání peněžních prostředků pro další financování projektu.

#### *Realitní kancelář*

Úkolem realitní kanceláře je propagace developerského projektu a dále zprostředkovávat prodej nebo pronájem koncovým uživatelům daného projektu. Realitní kancelář zpravidla jedná jménem developera. Je tak oprávněna uzavírat rezervační smlouvy, případně smlouvy o budoucí kupní smlouvě a kupní smlouvy se třetími osobami. Odměna pro realitní kancelář bývá nejčastěji ve formě provize za sjednání kontaktu mezi developerem a koncovým uživatelem.

## *Smlouva o dílo*

Smlouva o dílo je důležitá kvůli hladkému průběhu developerského procesu a zabraňuje případným sporům mezi developerem a dodavatelem. Nejdůležitější parametry pro sepsání smlouvy o dílo z finančního pohledu jsou popsány níže.<sup>22</sup>

### *Forma ceny díla*

Developer a dodavatel by měli přijít ke shodě ohledně pevné ceny za provedené dílo. V jiném případě je možné stanovit maximální garantovanou výši ceny. Společně s cenou musí být stanoven i přesný rozsah díla. Do smlouvy o dílo mohou být zahrnuty podmínky na vyhotovení díla v předepsané kvalitě a parametrech stanovené projektovou dokumentací. Domluveno by mělo být také vyplácení finančních prostředků, obvykle po dokončení určitých fází projektu. Platby dodavateli musí být v souladu s plánem čerpání financí od investora projektu.

### *Odpovědnost za nedodržení termínu*

Jasný termín dokončení a předání hotového díla developerovi je další ze základních prvků smlouvy o dílo. Toto datum je důležité, protože má často již uzavřené smlouvy s budoucími nájemci nebo kupujícími. Nedodržení termínu pak vede k finančním ztrátám. Škody developerovi vzniklé by měly být zajištěny právě ujednáním v této části smlouvy.

### *Záruka za kvalitu díla*

Dodavatel se zavazuje ke zhotovení kvalitního díla. Dodavatel stanovuje bankovní nebo jinou záruku obvykle v procentech ceny díla pro případ výskytu vad po určitou dobu užívání stavby.<sup>23</sup>

Developer by smlouvou měl být také chráněn proti možnému prohlášení konkurzu na majetek dodavatele. Proto je důležité, aby byl vymezen přechod vlastnického práva ve prospěch developera u již zhotovených budov nebo jejich částí.

---

<sup>22</sup> ACHOUR, GABRIEL, a kol. Financování developerských projektů. 1.vyd. Praha: Asociace pro rozvoj trhu nemovitosti, občanské sdružení, 2008. Strana 19.

<sup>23</sup> MITRENGA, Josef, Vratislav NEVYJEL a Svatopluk ZÍDEK. Vedení realizace pozemních staveb: metodická pomůcka k činnosti autorizovaných osob. Praha: Pro Českou komoru autorizovaných inženýrů a techniků činných ve výstavbě vydává Informační centrum ČKAIT, 2005. Metodické pomůcky k činnosti autorizovaných osob. ISBN 80-86769-62-3. Strana 10.

### 3.2.3 Realizační fáze

Realizační fáze zahrnuje především čas od počátku výstavby developerského projektu samotného až po předání hotového díla k užívání.

#### *Výstavba a její koordinace*

Do samotné výstavby patří činnosti od přípravy staveniště, před provedením tzv. hrubé stavby, až po dokončovací práce atd. Z finančního hlediska je důležité kontrolovat etapy prací, zdali odpovídají parametrům sjednaných ve smlouvě. Probíhají kontroly důležitých ukazatelů, mezi které patří plnění časového harmonogramu, požadovaná kvalita stavby, čerpání stavebních a jiných nákladů atd. Probíhají také kontroly ze strany investora, který zjišťuje, zda čerpání finančních prostředků odpovídá skutečně provedeným pracím. Během realizační fáze je úkolem developera především zajistit dostatečný informační tok mezi všemi zúčastněnými stranami. Jasná komunikace usnadňuje řešení případných problémů nebo nesrovnalostí a předchází tak možným sporům.

Souběžně s prováděním stavebních prací může developer pokračovat v uzavírání smluv s budoucími kupujícími nebo nájemci, případně s propagací svého projektu.

#### *Kolaudační řízení.*

Užívání stavby je podmíněno získáním kolaudačního rozhodnutí. Získat ho developer může procesem kolaudační řízení. Jedná se o kontrolu stavu hotové stavby. V případě, kdy je stavba způsobilá k užívání, je souhlas udělen bez připomínek. V opačném případě může stavební úřad, který kontrolu vykonává, sepsat seznam závad. Ty je potřeba do určitého termínu vyřešit. Kolaudační rozhodnutí se vydává za účasti dostupné dotčených orgánů. Kromě stavebního úřadu sem patří i hygiena, hasičský sbor, odbor životního prostředí a ostatní účastníci řízení.<sup>24</sup>

---

<sup>24</sup> Kolaudační řízení. In: Epravo.cz [online]. EPRAVO.CZ, c1999-2017 [cit. 2017-05-01]. Dostupné z: <https://www.epravo.cz/top/clanky/kolaudacni-rizeni-9228.html>

### 3.2.4 Závěrečná fáze

Finální fáze nastává ve chvíli, kdy je projekt úspěšně a bez závad zkolaudován. Developer postupuje k fázi prodeje nebo pronájmu hotového projektu a s ním spojenou realizaci zisku. Projekt je předáván koncovým uživatelům, vytváří se společenství vlastníků, dokumenty hotového projektu se předávají dotčeným orgánům.

#### *Předání smluvených prostor kupujícím či nájemcům*

V rámci zajištění budoucích zisků je celý projekt nebo jeho část nabízena již v momentě, kdy ještě ani nezapočala výstavba samotná. Developerské společnosti samotné i jejich investoři často požadují, aby byly takové smlouvy budoucí uzavřeny z důvodu omezení rizika selhání finanční úspěšnosti projektu. Od kupujících nebo nájemníků je často vyžadována bankovní nebo jiná záruka, popřípadě záloha. Její výše je obvykle v procentech celkové ceny v případě prodeje nebo několikaměsíčního nájemného, v případě nájmu.<sup>25</sup>

V případě rezidenčních nemovitostí je obvyklé, že developer má již sjednány budoucí klienty pro nemovitosti ve formě uzavření smlouvy o smlouvě budoucí. Tyto smlouvy se mohou podepisovat již v momentě, kdy se pro projekt získává stavební povolení. Samotné předání může však proběhnout až po dokončení stavby a úspěšném zkolaudování.

V případě neúplně využitých kapacit projektů pokračuje developer případně realitní kancelář v marketingové propagaci. Strategie pro marketing se může měnit s ohledem na vývoj trhu. Úspěšné projekty se developer snaží co nejvíce dostat do povědomí veřejnosti, aby si vylepšil svou pozici na trhu.

---

<sup>25</sup> ACHOUR, GABRIEL, a kol. Financování developerských projektů. 1.vyd. Praha: Asociace pro rozvoj trhu nemovitosti, občanské sdružení, 2008. Strana 22 - 23.

### ***Prodej projektu finálnímu investorovi.***

Finální investor přebírá celou nemovitost a veškeré práva a povinnosti s ní spojené. Prodej probíhá obvykle na základě předběžné smlouvy. Nezřídka se smlouva uzavírá i několik let dopředu než dojde k samotnému předání hotového projektu.

Často se investorovi prodává celá developerem zřízená obchodní společnost SPV, zřízená pro uskutečnění projektu. Výhoda této cesty je nižší daňové zatížení než pouze v případě prodeje budovy samotné.<sup>26</sup>

Závěrem poslední fáze developer hodnotí projekt, analyzuje jeho úspěšnost z pohledu finančního, ekonomického, marketingového a technického. Hledají se chyby projektu a způsoby, jak jim při budoucích projektech zamezit.<sup>27</sup>

## **3.3 RIZIKA PROJEKTOVÉHO FINANCOVÁNÍ**

Obecně lze riziko v ekonomii chápat jako nejednoznačnost v průběhu ekonomických jevů a nejednoznačnost výsledků. Rizikem je tak každé nebezpečí vzniku škody, ztráty nebo jakéhokoliv neúspěchu při činnosti podniku.<sup>28</sup>

Investiční riziko chápeme jako nejistotu spojenou s očekávaný výnosem. Tato nejistota je chápána jako nebezpečí, že investor nedosáhne očekávaného výnosu.<sup>29</sup>

---

<sup>26</sup> ACHOUR, GABRIEL, a kol. Financování developerských projektů. 1.vyd. Praha: Asociace pro rozvoj trhu nemovitosti, občanské sdružení, 2008. Strana 22 - 23.

<sup>27</sup> FOTR, Jiří a Ivan SOUČEK. Investiční rozhodování a řízení projektů: jak připravovat, financovat a hodnotit projekty, řídit jejich riziko a vytvářet portfolio projektů. Praha: Grada, 2011. Expert. ISBN 978-80-247-3293-0. Strana 35 – 36.

<sup>28</sup> SMEJKAL, Vladimír a Karel RAIS. Řízení rizik ve firmách a jiných organizacích. 4., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2013. Expert. ISBN 978-80-247-4644-9. Strana 90.

<sup>29</sup> HROMADA, Eduard, Pavlína RÖDLOVÁ a Radka VAŠÍČKOVÁ. Stanovení diskontní míry pro oceňování developerských projektů a analýza realitního trhu. Praha: FinEco, 2013. ISBN 978-80-86590-13-4. Strana 24.

V případě developerských projektů chápeme riziko jako možnost, že s jistou pravděpodobností dojde k určitému odchýlení od očekávaných budoucích výsledků projektu.<sup>30</sup>

Případě developerského projektu je riziko chápáno jako možnost odklonu od očekávaných výsledků projektu. Řízení rizika tedy patří mezi významné činnosti developera. Cílem je předcházet vzniku rizika, a pokud riziko nelze úplně eliminovat, snažit se jej minimalizovat.<sup>31</sup>

Veškeré finanční operace a projektové financování nevyjímaje jsou spojené s celou řadou rizik. Z tohoto důvodu je nutné již od raných fází projektu s riziky počítat, snažit se je identifikovat a analyzovat s cílem jejich odstranění nebo aspoň redukce.

Důležitou roli hraje důkladná identifikace rizik, analýza těchto rizik a ohodnocení. Následovat by mělo přiřazení rizik k jejím zdrojům. Cílem je, aby investice generovala dostatečný finanční tok na úhradu závazků s přihlédnutím na možná rizika projektu.

Rizika je nutné rozdělovat v závislosti na daném projektu. Rizika se musí přenášet na subjekty, které je budou mít na starost. Riziko by mělo být přenášeno na takové subjekty, které budou mít dostatečné kapacity a zdroje na to, aby riziko zvládli.<sup>32</sup>

Studie ukazují, že drtivá většina forem projektového financování nese některá rizika. Nejčastěji se jedná o riziko překročení plánovaných nákladů, dále riziko nedodržení časového plánu a na třetím místě je nedostatečný finanční tok v průběhu investice.

Každý projekt je unikátní, ale všechny jsou vystaveny určitým typům rizik. Tyto typy se odvíjí od konkrétního projektu, ale i vnějších okolností, které developer nemůže ovlivnit. Mezi ty se řadí tržní situace daného odvětví, nebo například hospodářská situace ve státě a mnoho dalších.

---

<sup>30</sup> KORYTÁROVÁ, Jana. Management investičních projektů. Brno: Litera, 2013. ISBN 978-80-903586-9-0. Strana 17.

<sup>31</sup> PAVELKA, František, Dagmar BARDOVÁ a Radka OPLTOVÁ. Úvěrové obchody. 2. vyd. Praha: Bankovní institut vysoká škola, 2008. ISBN 978-80-7265-140-5. Strana 164.

<sup>32</sup> ŠTEFÁNEK, Radoslav. Projektové řízení pro začátečníky. Brno: Computer Press, 2011. ISBN 978-80-251-2835-0. Strana 85.

Rizika můžeme základě rozdělit na:

*Nákladová rizika*

*Měnová rizika*

*Politická rizika*<sup>33</sup>

### **3.3.1 Nákladová rizika**

Nákladové riziko vyjadřuje možnost překročení plánovaných nákladů. Výsledkem toho pak může být nedostatek finančních prostředků pro dokončení projektu. Riziko je nejvíce spojené s výběrem generálního dodavatele stavby, protože jeho služby představují největší objem finančních prostředků. Developer by tak měl při výběru přihlížet nejen na nabídnuté ceny, za kterou je dodavatel ochoten projekt postavit, ale také i na jeho zkušenosti a přístup.

Další riziko představuje nedodržení časového plánu investice. Jeho důsledkem je pak zvyšování nákladů na daný projekt. Příkladem růstu těchto nákladů mohou být dodatečné mzdy zaměstnancům stavby. Při zvyšování nákladů vznikají problémy se získáváním dodatečných finančních zdrojů.

V případě že se developer zabývá velkými a kapitálově náročnými projekty může vzniknout riziko nedostupnosti dostatečných materiálových zdrojů. Jedná se o projekty v oblasti výstavba infrastruktury. Cílem řešení tohoto rizika je zajištění materiálových zdrojů v dostatečném množství i kvalitě.

Technologické riziko je další z nákladových rizik. Developer by při výběru dodavatelů měl preferovat osvědčené technologie.

Dále existují rizika struktury trhu, rizika ze strany odběratelů, tržní rizika a další.

---

<sup>33</sup> ULRICH, Milan a Daniela PFEIFEROVÁ. Investiční bankovníctví. Praha: Credit, 2004. ISBN 80-213-1135-5. Strana 78.



### 3.3.2 Měnové rizika

Riziko změny devizových kurzů hraje velkou roli zejména při investicích dlouhého časového rozsahu. Je také možnost, že finanční prostředky získané pro investici jsou v jiné měně než závazky, které je developer povinen splácet svým věřitelům.

V rámci měnového rizika rozlišujeme tři oblasti: Riziko nekonvertibility dané měny do měny jiné země, Riziko nemožnosti transferu měny z dané země a riziko znehodnocení měny.

Tato rizika lze eliminovat například splacením finančních prostředků ve stejné měně, v jaké byli poskytnuty. Proti riziku znehodnocení měny lze využít derivátové produkty, mezi které patří swapové a forwardové obchody nebo měnové opce.<sup>34</sup>

### 3.3.3 Politická rizika

Politická rizika je nutné zohledňovat zejména v rozvojových zemích. V oblasti Evropy se můžeme těšit stálému politickému prostředí a politická rizika jsou zde minimální. Příkladem může být riziko znárodnění nebo vyvlastnění majetku bez poskytnutí jakékoli kompenzace, rizika změn v zákonech nebo i daňové riziko.

### 3.3.4 Rozložení rizik v čase

Projektového financování můžeme rizika rozložit z hlediska času dle doby, ve které jsou jednotlivá rizika nejvyšší. Rozlišujeme čtyři hlavní rizikové fáze:

*Rizika ve vývojové fázi investice*

*Rizika stavební fáze*

*Rizika uvedení do provozu*

*Rizika provozování investice<sup>35</sup>*

---

<sup>34</sup> JÍLEK, Josef. Finanční rizika. Praha: Grada, 2000. Finance. ISBN 80-7169-579-3. Strana 44 – 46.

<sup>35</sup> CHOVANCOVÁ, Božena. Investičné a hypotekárne bankovníctvo I. Wolters Kluwer, 2008. ISBN 978-80-8078-223-8. Strana 102.

Rizika ve vývojové fázi investice jsou největší pro developera projektu, popřípadě pro investora, který do projektové společnosti vkládá své finanční prostředky. V této fázi jsou oproti následujícím rizikům největší. Příklady jsou nesprávná koncepce samotné investice, špatný výběr použité technologie. Také sem patří fyzikálně úspěchu získání povolení, souhlasů a posudků nutných pro realizační fázi projektu.

Mezi rizika stavební fáze můžeme zařadit nedostatky spojené se špatným vývojem investice. Tato fáze je také velmi náročná na finanční prostředky, je důležité, aby nedocházelo ke zpoždění projektu a developer by tak mohl přijít o smlouvené prostředky. Zpoždění projektu vede také ke kumulaci dalších rizik. Ztráty v této fázi jsou velké jenom pro developera samotného, ale i pro investora, který přichází o další peněžní prostředky, které by mohl využít na jiných projektech a také pro dodavatele stavby, jenž musí platit penále za nedodržování termínů.

Uvedení projektu do provozu představuje jeden z nejdůležitějších okamžiků celého projektu. V této části vyplynou na povrch všechny nedostatky spojené s realizační fází. Riziko ale nelze nijak zvlášť ovlivnit.

Rizika spojená s provozováním investice jsou v případě developerských projektů spojena s pronájmem popřípadě prodejem daného objektu. Riziko spočívá v neschopnosti generovat dostatek finančních příjmů, které pokryjí náklady na provoz a zároveň přinesou požadovanou výnosnost pro investora projektu. V této fázi náklady projektu drasticky klesají a objevují se příjmy z investice plynoucí.<sup>36</sup>

Rizikovost projektu je pro investora jedním z nejdůležitějších faktorů. Na jeho základě se vypočítává požadovaná výnosnost. Platí přímá úměra čím je projekt rizikovější, tím větší výnos je vyžadován. Při financování projektu investor proto požaduje uzavření smlouvy a rozsáhlé zabezpečovací dokumentace, aby ochránil své investice. Tento proces je časově i organizačně náročný a mnohdy trvá i několik měsíců.

---

<sup>36</sup> FINNERTY, John D. Project financing: asset-based financial engineering. 2nd ed. Hoboken, N.J.: John Wiley, c2007. ISBN 978-0-470-08624-7. Strana 78.

Investor často také vyžaduje zabezpečení svých finančních prostředků, čímž se snaží minimalizovat riziko. Mezi akceptovatelná zabezpečení patří:

*Záložní právo na nemovitost - pozemek, rozestavěná stavba*

*Pohledávky z bankovních účtů developera*

*Pojistné plnění pojistných smluv*

*Zabezpečení postoupení pohledávek investorovi<sup>37</sup>*

Smlouvy developera s investorem mohou obsahovat ujednání cross default takzvané „křížové porušení závazků“.

Pokud developer přestane dostávat svým závazkům nebo se jinak proviní proti podmínkám smlouvy, je investor oprávněn vyhlásit mimořádnou splatnost úvěru nebo i celé sumy úvěrů (jde o takzvaný dominový efekt). Podmínky pro cross default jsou obsaženy ve smlouvě, aby k tomuto jevu nedocházelo při málo významných situacích.<sup>38</sup>

### **3.4 DEVELOPERSKÉ FINANCOVÁNÍ**

Cílem developerského financování je investice volných peněžních prostředků do projektu za účelem vybudování nemovitosti nebo skupiny nemovitostí a její následný prodej nebo pronájem za účelem dosažení zisku. Tento druh financování se používá v případě, že plánovaný projekt vykazuje samostatnou ekonomickou existenci.<sup>39</sup>

Pro developerské projekty jsou typické vysoké náklady na realizaci. Tyto náklady je potřeba vynaložit již v počátečních fázích, ale developerovi se začnou vracet až v momentě, kdy je zhotoven celý projekt. Výnos je pak uskutečňován buď okamžitě při prodeji nemovitosti,

---

<sup>37</sup> CHOVANCOVÁ, Božena. Investičné a hypotekárne bankovníctvo I. Wolters Kluwer, 2008. ISBN 978-80-8078-223-8. Strana 97.

<sup>38</sup> TOMASZ R. BIELECKI a Marek RUTKOWSKI. Credit risk: modeling, valuation and hedging. Corr. 2nd print. Berlin: Springer, 2010. ISBN 9783642087073. Strana 11.

<sup>39</sup> HROMADA, Eduard, Pavlína RÖDLOVÁ a Radka VAŠÍČKOVÁ. Stanovení diskontní míry pro oceňování developerských projektů a analýza realitního trhu. Praha: FinEco, 2013. ISBN 978-80-86590-13-4.

nebo postupně při pronajímání nemovitosti. Z důvodu obrovských nákladů si developer velmi často nemůže dovolit financovat projekt pouze z vlastních zdrojů a musí proto během přípravy projektu řešit otázku, jakým způsobem obstará finance pro zamýšlený developerský projekt.<sup>40</sup>

### 3.4.1 Rozdělení developerského financování

- Komerční** - podnikatelské parky nebo logistické areály
- obchodní, hotelové nebo kancelářské komplexy
  - ostatní polyfunkční celky
- Rezidenční** - bytové komplexy
- rodinné domy
  - ostatní polyfunkční celky

### 3.4.2 Finanční zdroje developera

Podle vlastnického hlediska můžeme finanční zdroje rozlišovat na zdroje vlastní a zdroje cizí. Pro developera je výhodnější používání zdrojů vlastních, protože nejsou zatížené úroky. Taková situace je však pro developera mnohdy nereálná a pro realizaci svého projektu musí spojit vlastní kapitál s cizími zdroji. Výhodou cizího kapitálu je možnost aplikace daňového štítu a také nižší požadovaná výnosnost než u kapitálu vlastního. V rámci takto nastavených podmínek se developer snaží najít optimální poměr mezi vlastním a cizím kapitálem.

Finanční zdroje lze dělit z hlediska vlastnictví na vlastní a cizí.

---

<sup>40</sup> ZEMAN, Václav a Tomáš MELUZÍN. Bankovníctví pro studijní obor realitní inženýrství: studijní text pro prezenční i kombinovanou formu studia. Brno: Akademické nakladatelství CERM, 2009. Učební texty vysokých škol. ISBN 978-80-214-4040-1. Strana 166.

## ***Vlastní zdroje***

Pro úspěšné realizování developerských projektů jsou vlastní zdroje nutné. Málokterý investor je ochoten financovat cizí projekt se stoprocentní účastí svého kapitálu. Vlastní kapitál lze dále rozdělovat na kapitál fyzické a právnické osoby.

### *Zdroje vlastního kapitálu fyzické osoby*

- příjmy z podnikatelské činnosti
- vklady na bankovních účtech
- vklady v podílových, investičních nebo penzijních fondech
- příjmy z pronájmu či prodeje movitých nebo nemovitých věcí
- zisk z investic na kapitálovém trhu
- dědictví
- dar, případně výhra
- půjčka od příbuzných, známých apod.

### *Zdroje vlastního kapitálu právnické osoby*

- zisk po zdanění
- vklady společníků
- odpisy
- fondy tvořené ze zisku
- kapitálové fondy apod.

## ***Cizí zdroje***

Cizí zdroje obvykle představují majoritní podíl na financování developerských projektů. Jak už bylo zmíněno výše, použití tohoto kapitálu může být pro developera v některých případech výhodnější než použití kapitálu vlastního. Cizí kapitál se dělí na soukromé a veřejné zdroje.

*Soukromé zdroje:*

### **Zdroje z financujících bank**

Tomto případě se jedná o běžné bankovní úvěry. Tyto bývají nejčastějším zdrojem pro financování developerských projektů. Před poskytnutím takovýchto finančních zdrojů, je developer povinen splnit podmínky, které banka určuje. Bankovní instituce nabízí různé druhy svých úvěrových produktů. Mezi nejdůležitější patří hypoteční, korporátní, projektový a syndikovaný úvěr.

#### **Hypoteční úvěr**

*Zákon definuje hypoteční úvěr jako: „Úvěr, jehož splacení včetně příslušenství je zajištěno zástavním právem k nemovité věci, když pohledávka z úvěru nepřevyšuje dvojnásobek zástavní hodnoty zastavené nemovité věci.“<sup>41</sup>*

V dřívější době byl hypoteční úvěr poskytován pouze pro financování spojené s nemovitostí. Dnes lze hypoteční úvěr použít k financování v podstatě čehokoli za podmínky poskytnutí zástavního práva k nemovitosti.

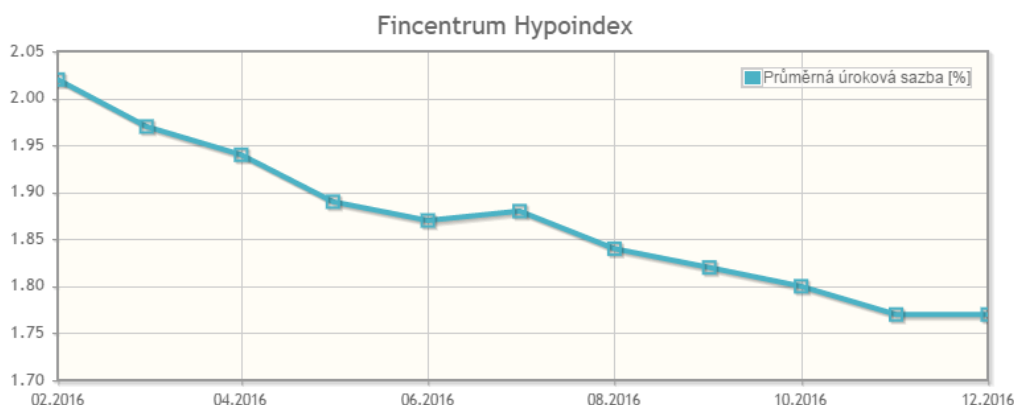
Úroková sazba u hypoték závisí na několika faktorech:

- účelu úvěru
- době fixace
- na výši zajištění
- na bonitě dlužníka<sup>42</sup>

---

<sup>41</sup> Zákon č. 190/2004 Sb., o dluhopisech, ve znění pozdějších předpisů, §28

<sup>42</sup> SYROVÝ, Petr. Financování vlastního bydlení. 2. aktualizované vyd. Praha: Grada, 2001. ISBN 80-247-0127-8. Strana 30 – 31.



**Obrázek 1: Hypoteční úrokové sazby roku 2016, zdroj: <http://www.hypoindex.cz/hypoindex-vyvoj>**

Průměrná sazba hypotečních úvěrů k prosinci 2016 je na historickém minimu, tedy 1,77%.

### Korporátní úvěr

Tento typ úvěru je vhodný především pro obchodní společnosti, které na trhu fungují delší dobu a mají za sebou úspěšnou kreditní historii. Úvěry jsou poskytovány za účelem konkrétního projektu. Schopnost klienta splácet své závazky je hodnocena podle hospodářských výsledků minulých let. Dále banka často požaduje záruku v podobě zastavení nemovitosti vlastní nebo třetí osoby. Dle nastavených podmínek se tento typ úvěru jeví jako krajně nevhodný pro použití financování u nově založených společností SPV, neboť nedisponují žádnou finanční historií. Použití lze naopak vidět u projektů, pro které developer nezakládá dceřiné společnosti.<sup>43</sup>

### Projektový úvěr

Projektový úvěr vyžaduje nejvíce času a zajišťování podkladů pro získání úvěru. Kromě úvěrové smlouvy je potřeba uzavřít i mnoho dalších dokumentů, mezi které patří opční smlouvy, předkupní smlouvy nebo například smlouvy o budoucích smlouvách.

Tyto úvěry jsou vyhrazeny pro konkrétní projekty developera, popřípadě jsou poskytovány nově založeným společnostem SPV. Splácení úvěru je podloženo generováním

---

<sup>43</sup> ACHOUR, GABRIEL, a kol. Financování developerských projektů. 1.vyd. Praha: Asociace pro rozvoj trhu nemovitosti, občanské sdružení, 2008. Strana 44.

příjmů z budoucích aktivit dokončeného projektu. Důraz je kladen na kvalitní zpracování projektu, což pak zaručuje nízkou pravděpodobnost selhání. Projekt musí vytvářet takové peněžní toky, které budou schopné pokrýt hospodářský zisk pro developera, úvěrové splátky pro investora a pokryjí rizika projektu díky dostatečné finanční rezervě.<sup>44</sup>

### Syndikovaný úvěr

Tento typ úvěru je využíván pro realizaci komplexních projektů, které přesahují finanční dispozice jednoho investora. Pro úspěšné financování takto rozsáhlých projektů je třeba, aby se spojilo více investorů (bank) společně s developerem projektu. Vytváří tak syndikovanou úvěrovou smlouvu. Smluvní podmínky pro jednotlivé investory se však mohou vzájemně lišit.<sup>45</sup>

### Zdroje budoucích vlastníků

Pro developera představují zdroje budoucích vlastníků velmi výhodný způsob financování. Developer se dostává k finančním prostředkům ještě před započítáním realizační fáze projektu, která spotřebovává nejvíce zdrojů. Těmito finančními prostředky může developer nahradit část nebo všechny vlastní zdroje potřebné pro získání úvěru od jiného investora (výše zmíněné). Developer tak vlastní riziko přenáší na jiné subjekty, budoucí klienty. Těm se na druhou stranu dostává záruka v podobě bankovní garance. Banka se stará o postupné uvolňování finančních prostředků developerovi na základě hotových prací dle časového harmonogramu a dalších ukazatelů. Zdroje budoucích vlastníků zpravidla nepokrývají veškeré náklady na provedení developerského projektu a proto je nutné je kombinovat s vlastními zdroji developera nebo s využitím bankovního úvěru.<sup>46</sup>

---

<sup>44</sup> BŘEČKOVÁ, Pavla a Karel HAVLÍČEK. Inovace a jejich financování v malé a střední firmě. Praha: Vysoká škola finanční a správní, 2016. ISBN 978-80-7408-137-8. Strana 95.

<sup>45</sup> Syndikovaný úvěr (Syndicated Loan). In: ManagementMania.com [online]. c2011-2016 [cit. 2017-05-01]. Dostupné z: <https://managementmania.com/cs/syndikovany-uver>

<sup>46</sup> HYBLEROVÁ, Šárka. Zdroje financování bytové výstavby v České republice se zaměřením na hypoteční úvěr. V Liberci: TU, 2010. ISBN 9788073726737. Strana 42.



## Forward funding

Forward funding lze do češtiny přeložit jako předběžné financování. Nastává v případě navázání spolupráce mezi developerem a předem známým finálním investorem. Developer získá finanční prostředky, ke kterým by měl jinak obtížný přístup a investor na oplátku požaduje získání práv k developerskému projektu po jeho dokončení. Investor se tak výjimečně zařazuje mezi aktivní účastníky projektu. Mezi jeho práva patří informovanost o průběhu projektu, možnost blokování zásadních operací developerské společnosti týkající se daného projektu a další.<sup>47</sup>

## Nemovitostní investiční fondy investičních společností

Nemovitostní investiční fondy existují na území České republiky od roku 2006. Nemovitostní fond je speciální fond dle zákona o investičních společnostech a investičních fondech, který shromažďuje peněžní prostředky od svých podílníků a tyto prostředky investuje dle zvolené strategie do nemovitostí nebo nemovitostních společností.<sup>48</sup>

Cílem nemovitostního fondu je zhodnocování vložených prostředků podílníků s ohledem na minimalizaci rizika. Zákonem je stanoveno, že fond musí investovat do projektů a staveb týkající se nemovitostního trhu. Management fondu vyhledává na trhu takové příležitosti, aby co nejlépe zhodnotil prostředky, které má k dispozici.<sup>49</sup>

## ***Veřejné zdroje***

### Zdroje poskytnuté státem

Na nemovitostním trhu je kromě čistého tržního mechanismu třeba počítat i se zásahy ze strany států. Existují dva způsoby, jak stát může ovlivňovat situaci na trhu. Pomocí zákonů a vyhlášek lze podpořit poptávku po bytech (například regulace výše nájemného) nebo může

---

<sup>47</sup> HROMADA, Eduard, Pavlína RÖDLOVÁ a Radka VAŠÍČKOVÁ. Stanovení diskontní míry pro oceňování developerských projektů a analýza realitního trhu. Praha: FinEco, 2013. ISBN 978-80-86590-13-4. Strana 62.

<sup>48</sup> Zákon č. 240/2013 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech, §215 (2)

<sup>49</sup> TŮMA, Aleš. Průvodce úspěšného investora: vše, co potřebujete vědět o fondech. Praha: Grada, 2014. Partners. ISBN 978-80-247-5133-7. Strana 26 – 28.

zvýšit nabídku bytů. Příkladem zde mohou být dotace na výstavbu. Tento způsob získávání finančních zdrojů však nerespektuje tržní principy a setkává se s dalšími formami kritiky, jako je efektivní alokace veřejných zdrojů nebo zneužití pro politické účely. V diplomové práci proto tato forma financování nebude dále rozváděna.<sup>50</sup>

### 3.5 EKONOMICKÉ HODNOCENÍ EFEKTIVNOSTI PROJEKTU

Hlavním motivem, proč investor dává své finanční prostředky k dispozici developerovi a tak přichází o svůj současný důchod, je ten, že očekává vrácení těchto vynaložených prostředků a navíc dosáhne zisku. Hodnocení efektivnosti investic je založeno na porovnání vložených prostředků s budoucími příjmy, které budou díky investici vygenerovány. Tento princip nazýváme hodnocení výnosnosti (rentability) investic.<sup>51</sup>

Existují dva druhy kritérií, na které rozdělujeme hodnocení investic. Jsou to kritéria statická a dynamická. Statické metody jsou používány v případě, kdy nerozhoduje faktor času nebo má jen malý vliv. Jejich použití nalezneme zejména při krátkodobých investicích. Mezi statistické metody řadíme ukazatele rentability nebo dobu úhrady. Dynamické metody naopak užíváme u projektů, jejichž trvání je dlouhodobého charakteru. Pro hodnocení developerských projektů by tedy měly být využívány spíše metody dynamické. Mezi příklady se řadí diskontovaná doba úhrady, čistá současná hodnota nebo vnitřní výnosové procento projektu.<sup>52</sup>

---

<sup>50</sup> LUX, Martin, ed. Standardy bydlení: Finanční dostupnost a postoje občanů. Praha: Sociologický ústav Akademie věd České republiky, 2003-. Strana 25.

<sup>51</sup> VALACH, Josef. Investiční rozhodování a dlouhodobé financování. 2., přeprac. vyd. Praha: Ekopress, 2006. ISBN 80-86929-01-9. Strana 75.

<sup>52</sup> FOTR, Jiří a Ivan SOUČEK. Investiční rozhodování a řízení projektů: jak připravovat, financovat a hodnotit projekty, řídit jejich riziko a vytvářet portfolio projektů. Praha: Grada, 2011. Expert. ISBN 978-80-247-3293-0. Strana 67 - 68.

Pro hodnocení ekonomické efektivnosti investičních projektů se používají především tyto metody:

- metoda výnosnosti investic – ROI (Return of Investment)
- metoda doby návratnosti investice – doba splácení
- metoda čistí současné hodnoty (NPV – Net Present Value)
- metoda vnitřního výnosového procenta (IRR – Internal Rate of Return)
- metoda ekonomické přidané hodnoty (EVA – Economic Value Added)
- metoda hodnoty přidané trhem (MVA – Market Value Added)<sup>53</sup>

### 3.5.1 Metoda výnosnosti investice

Jedná se o jednu z nejzákladnějších metod pro hodnocení ekonomické efektivnosti. Za investiční efekt považuje pouze zisk. Je vypočítána pomocí následujícího vzorce:

$$ROI = \frac{Z_r}{IN}$$

**Rovnice 1: Metoda výnosnosti investice**

Kde:  $ROI$  – výnosnost investice (anglicky Return of Investment)

$Z_r$  – průměrný čistý roční zisk plynoucí z investice

$IN$  – náklady na investici

Jedná se o statickou metodu, proto nepřihlíží k faktoru času a ani nepočítá s rozložením zisku v čase. V omezené míře tak lze použít pro výpočet výnosnosti projektu, který po dokončení prodáme. Pro projekty s plánovaným pronájmem je tak krajně nevhodná. Výhodou metody je její rychlý výpočet.<sup>54</sup>

---

<sup>53</sup> JABLONSKÝ, Josef a Martin DLOUHÝ. Modely hodnocení efektivnosti a alokace zdrojů. Praha: Professional Publishing, 2015. ISBN 978-80-7431-155-0. Strana 13.

<sup>54</sup> BUCHTA, Miroslav. Manažerská ekonomika. Vyd. 4., (přepřac.). Pardubice: Univerzita Pardubice, 2008. ISBN 978-80-7395-072-9. Strana 146.

### 3.5.2 Metoda doby návratnosti investice

Metoda doby návratnosti investice vyjadřuje období, během kterého příjmy z investic dosáhnou stejnou hodnotou, jakou měli náklady do investice vložené. V případě že jsou příjmy po celou dobu investice stejné, použijeme následující vzorec:

$$DOBA NÁVRATNOSTI = \frac{NÁKLADY NA INVESTICI}{ROČNÍ CASH FLOW}$$

**Rovnice 2: Metoda doby návratnosti investice**

V případě odlišných výnosů z investice v jednotlivých letech je doba návratu rovna postupnému sčítání ročních částek do doby, než se náklady a výnosy budou rovnat.

Díky tomuto ukazateli lze velmi dobře zhodnotit míru likvidity investovaného kapitálu a riziko investice. Metoda prozrazuje, po jakou dobu jsou zdroje vázány v kapitálu.<sup>55</sup>

### 3.5.3 Metoda čisté současné hodnoty

Čistá současná hodnota představuje rozdíl mezi současnou hodnotou všech budoucích peněžních příjmů z projektu a současnou hodnotou nákladů na projekt použitých. Lze vyjádřit pomocí vzorce:

$$NPV = PVCF - IN = \sum_{t=1}^n \frac{CF^t}{(1+k)^t} - IN$$

**Rovnice 3: Metoda čisté současné hodnoty**

Kde:  $NPV$  – čistá současná hodnota investice

$PVCF$  – současná hodnota cash flow

$CF$  – očekávaná hodnota cash flow (výnosů z investice)

$IN$  – náklady na investici

$k$  – kapitálové náklady na investici (podniková diskontní sazba)

---

<sup>55</sup> SYNEK, František. Manažerská ekonomika. 2. přeprac. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2001. Expert. ISBN 80-247-9069-6. Strana 86.

$t$  – období 1 až  $n$

$n$  – doba životnosti investice

Pro projekty, u kterých vychází kladná čistá současná hodnota, je očekávaná výnosnost vyšší než náklady na financování a uskutečnění projektu tak zvyšuje hodnotu podniku. Pokud developer vybírá mezi více projekty, prioritou by vždy měl mít ten, který přináší vyšší čistou současnou hodnotu.<sup>56</sup>

### 3.5.4 Metoda vnitřního výnosového procenta

Vyjadřuje roční průměrnou diskontní sazbu, při které se kapitálové výdaje a investice budou rovnat součtu všech budoucích peněžních příjmů z projektu. Je dána vzorcem:

$$SHCF = SHIN = \sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1+k)^t}$$

**Rovnice 4: Metoda vnitřního výnosového procenta**

Kde:  $SHIN$  – současná hodnota nákladů,

$SHCF$  – současná hodnota cash flow,

$CF$  – očekávaná hodnota cash flow v období  $t$ ,

$k$  – kapitálové náklady na investici (podniková diskontní sazba),

$t$  – období 1 až  $n$ ,

$n$  – doba životnosti investice,

$IRR$  – vnitřní výnosové procento.

---

<sup>56</sup> REŽŇÁKOVÁ, Mária a Marek ZINECKER. Finanční management. Vyd. 2. Brno: Zdeněk Novotný, 2003. ISBN 80-214-2488-5. Strana 50.

K přesnému vnitřnímu výnosovému procentu nelze vždy dojít. Výpočet se provádí metodou pokusu a omylu. Postupně snižujeme rozdíl mezi jednotlivými stranami rovnice, dokud nepřijdeme na nulový rozdíl.<sup>57</sup>

Tato metoda respektuje faktor času a vychází z postupných peněžních toků. Kritérium je výhodné použít, pokud rozhodujeme o všech investicích dané společnosti, tedy finančních a reálných dohromady.<sup>58</sup>

### 3.5.5 Ekonomická přidaná hodnota - EVA

Ekonomická přidaná hodnota (Economic Value Added) používá ukazatele založené na ekonomickém zisku, na rozdíl od ostatních metod, které využívají zisku účetního. Ekonomický zisk zahrnuje všechny náklady na kapitál a to jak vlastní, tak i cizí. EVA je vypočítána pomocí následujícího vzorce:

$$EVA = PHV * (1 - s_d) - n_k * K$$

**Rovnice 5: Ekonomická přidaná hodnota**

Kde: *PHV* – hospodářský výsledek,

*K* – investovaný kapitál,

*s<sub>d</sub>* – sazba daně z příjmů,

*n<sub>k</sub>* – vážené průměrné náklady kapitálu.

V případě, že výsledek ekonomické přidané hodnoty je kladný, vzrůstá hodnota podniku. Znamená to, že kapitál podniku je zhodnocován více, než jaké jsou jeho náklady.<sup>59</sup>

---

<sup>57</sup> BUCHTA, Miroslav. Manažerská ekonomika. Vyd. 4., (přepřac.). Pardubice: Univerzita Pardubice, 2008. ISBN 978-80-7395-072-9. Strana 148.

<sup>58</sup> DLUHOŠOVÁ, Dana. Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita. 2., upr. vyd. Praha: Ekopress, 2008. ISBN 978-80-86929-44-6. Strana 148 – 149.

<sup>59</sup> FOTR, Jiří a Ivan SOUČEK. Investiční rozhodování a řízení projektů: jak připravovat, financovat a hodnotit projekty, řídit jejich riziko a vytvářet portfolio projektů. Praha: Grada, 2011. Expert. ISBN 978-80-247-3293-0. Strana 131.

Ekonomická přidaná hodnota má také využití při výpočtu čisté současné hodnoty projektu. Čistá současná hodnota dosahuje stejné úrovně jako hodnota budoucích ekonomických přidaných hodnot, které se díky developerského projektu vytvoří. Pokud budeme chtít nástroj EVA využít pro investiční rozhodování, musíme do jejího výpočtu zahrnout i strategické cíle, finanční řízení a motivace managementu.

### 3.5.6 Hodnota přidaná trhem - MVA

Hodnota přidaná trhem (MVA – Market Value Added) představuje rozdíl mezi tržní hodnotou podniku a velikostí celkového investovaného kapitálu. Touto metodou lze vyjádřit hodnotu pro vlastníky podniku.

$$MVA = HODNOTA\ PODNIKU \\ - CELKOVÝ\ INVESTOVANÝ\ KAPITÁL$$

#### Rovnice 6: Hodnota přidaná trhem

Celkový investovaný kapitál lze rozdělit na kapitál vlastní a na cizí zdroje. Cizí zdroje se odečtou a zůstane pouze hodnota vlastního kapitálu. Od této hodnoty se pak dále odečte účetní hodnota vlastního kapitálu a zůstane čistá hodnota přidaná trhem. Tato je pak rovna sumě současných hodnot všech projektů v podniku probíhajících. Další růst hodnoty přidané trhem probíhá pomocí přírůstků kladných hodnot EVA ve strategickém plánu podniku.<sup>60</sup>

---

<sup>60</sup> FOTR, Jiří a Ivan SOUČEK. Investiční rozhodování a řízení projektů: jak připravovat, financovat a hodnotit projekty, řídit jejich riziko a vytvářet portfolio projektů. Praha: Grada, 2011. Expert. ISBN 978-80-247-3293-0. Strana 132.

## 4 ANALYTICKÁ ČÁST

Následující část představuje developerskou společnost Drag Consulting s.r.o. a její projekt výstavby polyfunkčního domu Kvítková. Budou zde zpracovány podklady k tomuto projektu a jeho jednotlivých částí podle reality. Důraz bude kladen především na financování tohoto projektu a stanovení výnosnosti.

### 4.1 PŘEDSTAVENÍ DEVELOPERSKÉ SPOLEČNOSTI

**Tabulka 1: Představení developerské společnosti, zdroj: [or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-firma.vysledky?subjektId=722006](http://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-firma.vysledky?subjektId=722006)**

Obchodní firma:	Drag Consulting s.r.o.
Právní forma:	Společnost s ručením omezeným
Základní kapitál:	2 000 000 Kč
Sídlo:	Lešetín I 659, 76001, Zlín
Datum zápisu:	22. 10. 2013
Jednatel:	Ing. Jiří Drag CSc.
Předmět podnikání	Výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona
Obory činnosti:	Zprostředkování obchodu a služeb Velkoobchod a maloobchod Poradenská a konzultační činnost, zpracování odborných studií a posudků

Drag Consulting s.r.o. je relativně mladou společností. Založena byla v roce 2013. Jejím jednatelem a stoprocentním vlastníkem je Ing. Jiří Drag CSc. Základní kapitál ve výši 2 000 000 Kč byl splacen v plné výši. Hlavním předmětem činnosti je v současné době realizace developerského projektu a jeho následná správa. Pro společnost jde o první a plánovaně jediný projekt tohoto typu.



## 4.2 PŘEDSTAVENÍ DEVELOPERSKÉHO PROJEKTU

Polyfunkční dům Kvítková je v současné době realizovaným projektem developerské společnosti Drag Consulting s.r.o. Dům je řešen jako kombinace komerčních prostor a bytových jednotek. V obou dvou případech je záměrem vlastníka pouze pronájem prostor a v dohledné době není v plánu byty ani komerční prostory rozprodávat do soukromého vlastnictví.



Obrázek 2: Vizualizace – Projekt Kvítková – polyfunkční dům, zdroj:  
<http://www.chladekarchitekti.cz/projekty/32-polyfunkcni-dum-zlin-kvitkova/>

### 4.2.1 Architektonické řešení

Dům o čtyřech nadzemních a jednom podzemním podlaží je návrhem projekční kanceláře Chládek architekti. Budova je situována do centra Zlína na křižovatce ulic Kvítková a Lešetín II. Původně na tomto pozemku stála zástavba rodinných domů. Nově vznikající polyfunkční dům bude zájemcům nabízet obchodní prostory v přízemí objektu přístupné přímo z ulice Kvítková. Další patra jsou navržena pro komerční využití, zejména kanceláře, nebo jako bytové jednotky. V suterénu domu budou zbudována parkovací místa pro nájemníky.

Okolí této stavby tvoří jednolitou blokovou zástavbu s výjimkou několika samostatných staveb, mezi které patří jazyková škola, hotel Ondráš a několik bytových domů.

Architektonický návrh zahrnuje likvidaci původního objektu a vybudování polyfunkčního domu. Návrh domu má tvar písmene L a bude se rozkládat po celé šířce stavební parcely. Samotný objekt je rozložen na tři části. První část, na ulici Kvítková, spojuje polyfunkční dům s vedlejší zástavbou do jednoduchého celku. Další část tvoří převýšené nároží na rohu ulice. Okrajová část je orientovaná do ulice Lešetín II.<sup>61</sup>

**Tabulka 2: Identifikační údaje projektu, zdroj: vlastní zpracování**

Název stavby:	Polyfunkční dům Kvítková, Zlín
Účel stavby:	Pronájem komerčních prostor a bytů
Místo stavby:	Kvítkova 779, Zlín 760 01
Katastrální území:	Zlín
Parcelní číslo:	3186/8, 3186/13, 4601, 4602
Developer:	Drag Consulting s.r.o.
Generální projektant:	Chládek architekti
Generální dodavatel stavby:	Manag, a.s.
Zahájení výstavby:	1. 4. 2016
Ukončení výstavby:	31. 7. 2017
Cena díla:	73 mil. Kč
Charakter stavby:	Novostavba
Průměrná cena pronájmů bytů:	184 Kč/m2/měsíc
Průměrná cena pronájmů komerčních prostor:	222 Kč/m2/měsíc
Zdroje financování:	Vlastní + cizí zdroje
Zastavěná plocha:	792 m2
Obestavěný prostor:	13110,5 m2
Užitná plocha celkem:	3958 m2

---

<sup>61</sup> Polyfunkční dům Zlín, Kvítková. In: Chládek architekti [online]. 2017 [cit. 2017-05-01]. Dostupné z: <http://www.chladekarchitekti.cz/projekty/32-polyfunkcni-dum-zlin-kvitkova/>

#### 4.2.2 Informace o pozemku

Developerský projekt se nachází v samém centru krajského města Zlín, konkrétně na křižovatce ulice Kvítková a Lešetín II. Je tak zajištěna nadstandardní občanská vybavenost a dopravní dostupnost, ale především atraktivita pro potenciální zájemce. Objekt se bude rozkládat na čtyřech pozemkových parcelách s parcelními čísly: 3186/8, 3186/13, 4601, 4602. Součet výměr těchto pozemků dosahuje 1411 m<sup>2</sup>.



Obrázek 3: Parcely pro projekt označené v katastrální mapě, zdroj: [www.cuzk.cz](http://www.cuzk.cz)

#### 4.2.3 Bytové jednotky a komerční prostory

Jak již bylo výše zmíněno, polyfunkční dům je rozdělen na funkční jednotky sloužící ke komerčním účelům a osobnímu bydlení. Nemovitost nabízí využití obchodních prostor v přízemí domu s přímým vstupem a výkladem do ulice Kvítková. V patrech se nacházejí další komerční prostory uzpůsobené především pro kancelářskou činnost. Tyto prostory mají velikost od 88 m<sup>2</sup> do 364 m<sup>2</sup>. V rámci všech nadzemních pater domu se také rozprostírají bytové jednotky o dispozičním řešení 1+kk až 4+1. O mediální propagaci celého projektu i obstarávání nájemníků jednotlivých prostor se stará realitní kancelář AGENTURA ZVONEK CZ s.r.o. Bylo sjednáno, že odměna pro realitní kancelář bude zaplacená provizí z každého zajištěného pronájmu. Náklady realitní kanceláře tedy zaplatí koncový zákazník nikoli developer. Výnosy z pronájmu bytu a komerčních prostor jsou doplněny o pronájem podzemních garáží. Objekt má v dispozici 30 parkovacích míst v ceně 2000 Kč za měsíc.

Parkovací místa mají sloužit přednostně nájemníkům polyfunkčního domu. Developer má na parkovací místa zájemce i mimo okruh nájemců bytů a komerčních prostor. Následující tabulky popisují přesná specifika jednotlivých komerčních i bytových prostor společně s požadovanou výší nájemného. Předpokládaná výše čistého měsíčního nájemného tedy dosahuje 618 500 Kč, ovšem pouze za předpokladu plné obsazenosti všech nabízených jednotek.

**Tabulka 3: Nabízené komerční prostory, zdroj: vlastní zpracování podle [www.zvonek.cz](http://www.zvonek.cz)**

<b>Typ nemovitosti</b>	<b>Podlahová plocha (m<sup>2</sup>)</b>	<b>Balkon/Terasa (m<sup>2</sup>)</b>	<b>Cena (Kč za měsíc)</b>	<b>Podlaží</b>	<b>Stav</b>
Komerční prostor	364	0 / 0	105 500	1	Volné
Komerční prostor	88	0 / 0	26 000	1	Volné
Komerční prostor	162	0 / 25	30 000	2	Volné
Komerční prostor	89	0 / 0	16 500	2	Rezervace
Komerční prostor	75	0 / 0	16 000	2	Volné
Komerční prostor	161	0 / 0	30 000	2	Volné
Komerční prostor	164	0 / 0	30 000	3	Rezervace
Komerční prostor	70	0 / 0	15 000	3	Volné
Komerční prostor	162	0 / 0	30 000	3	Rezervace
Komerční prostor	89	0 / 0	16 500	3	Rezervace

**Tabulka 4: Nabízené bytové jednotky, zdroj: vlastní zpracování podle [www.zvonek.cz](http://www.zvonek.cz)**

<b>Typ nemovitosti</b>	<b>Podlahová plocha (m²)</b>	<b>Terasa/Balkon/Lodžie (m²)</b>	<b>Cena (Kč za měsíc)</b>	<b>Podlaží</b>	<b>Stav</b>
3+kk	107	87	19 300	1	Volné
3+kk	107	22	19 300	1	Volné
4+1	118	10	19 600	2	Volné
3+1	105	10	17 600	2	Volné
4+1	118	10	19 600	3	Rezervace
3+1	105	10	17 600	3	Volné
3+kk	97	11	19 000	4	Volné
2+kk	79	9	15 500	4	Volné
3+kk	90	0	19 000	4	Volné
1+kk	52	10	10 000	4	Volné
3+kk	95	11	19 000	4	Volné
4+1	130	10	25 000	4	Rezervace
4+kk	120	0	22 500	4	Rezervace

**Tabulka 5: Nabízené komerční a bytové jednotky – souhrn, zdroj: vlastní zpracování**

<b>Typ nemovitosti</b>	<b>Podlahová plocha (m²)</b>	<b>Terasa/Balkon/Lodžie (m²)</b>	<b>Cena (Kč za měsíc)</b>	<b>Cena za m²</b>
Komerční prostory	1424	25	315 500	221,55899
Bytové jednotky	1323	200	243 000	183,67347
Garážová stání	375	0	60 000	160
<b>Celkem</b>	<b>3122</b>	<b>225</b>	<b>618 500</b>	<b>-</b>

#### 4.2.4 Časový harmonogram projektu

Časový harmonogram projektu je podkladem pro vymezení jednotlivých etap stavby, potažmo celého projektu. Všem zainteresovaným stranám jasně říká, kde se projekt má v danou chvíli nacházet. Snadno tak mohou být odhaleny nedostatky, případně zpoždění projektu. Časování etap developerského projektu má největší význam hlavně při samotné realizaci projektu, harmonogram je tedy zpracován pouze pro tuto fázi.

**Tabulka 6: Harmonogram realizační fáze projektu, zdroj: vlastní zpracování**

Demolice starého objektu a odklízecí práce	4/2016
Zemní práce	4/2016-5/2016
Základy	6/2016 - 7/2016
Hrubá stavba	8/2016 - 2/2017
Střecha	3/2017
Topení, voda a kanalizace	3/2017
Výplně otvorů	4/2017
Izolace tepelné a ostatní	5/2017
Instalace elektro a ostatní	5/2017
Úpravy povrchů a podlahy	6/2017
Dokončovací a ostatní práce	7/2017
Kolaudační řízení	7/2017

#### 4.2.5 Rizika spojená s realizací projektu

Během všech fází, kterými developerský projekt prochází, se objevují rizika. Developer i ostatní zainteresované strany musí s jejich existencí počítat, nejlépe se na ně připravit a tím minimalizovat jejich negativní důsledky.

Všeobecně největším rizikem je pro developera neschopnost projektu generovat zisk. Tím tak developer, jeho věřitelé i ostatní investoři přicházejí o své vložené prostředky. Aby se tomuto projektu vyhnul, je třeba provést marketingový průzkum potřeb daného trhu i lokality samotné. V oblasti centra krajského města Zlín, lze konstatovat, že poptávka po bytech je stále vysoká a riziko nezájmu pro pronájmy v tomto developerském projektu je malé. Situace kolem komerčních prostor je o něco méně optimistická. Volné komerční prostory jsou ve Zlíně k dispozici a zákazníka tak bude třeba zaujmout správně nastavenou cenou nebo jinou přidanou hodnotou.<sup>62</sup>

Mezi rizika přípravné fáze pak patří problémy spojené se špatnou projektovou dokumentací. Takové problémy se mohou projevit až během realizační fáze nebo samotného

---

<sup>62</sup> Byt za pět milionů? Ve Zlíně je hned pryč. Poptávka je i v Hradišti. IDNES.cz [online]. MAFRA, 2016 [cit. 2017-05-01]. Dostupné z: [http://zlin.idnes.cz/zajem-o-novostavby-bytovych-domu-ve-zline-uherskem-hradišti-a-vsetine-1zr-/zlin-zpravy.aspx?c=A161021\\_2280810\\_zlin-zpravy\\_ras](http://zlin.idnes.cz/zajem-o-novostavby-bytovych-domu-ve-zline-uherskem-hradišti-a-vsetine-1zr-/zlin-zpravy.aspx?c=A161021_2280810_zlin-zpravy_ras)

užívání stavby. Nebo už dříve při komunikaci s dotčenými orgány. Pokud developer nezíská potřebná povolení včas, může to nabourat harmonogram a s ním spojené financování celého projektu i nabývání zisků.

Největší problémy ale nastávají během realizační fáze projektu, tedy výstavby. Může jít o výše zmíněné nedodržení časového plánu stavby generálním dodavatelem. Toto riziko může být ošetřeno smlouvami, kdy dodavatel stavby se zavazuje k včasnému dodání pod podmínkou finančního penále. Suma by měla odpovídat ušlému zisku developera, čímž snižuje své riziko na minimum. Další riziko spočívá v nedostatečné kvalitě dodaných materiálů nebo provedených prací. Developer by si měl zajistit u dodavatelů záruku po dokončení a kolaudaci stavby. Případné nedostatky budou opraveny z financí dodavatele, riziko tak developer přesouvá ze své osoby na další stranu.

## **4.2.6 Finanční náklady projektu**

### ***Nákup pozemku***

K realizaci developerského projektu je potřeba nejdříve najít vhodné místo, které zajistí dostatečnou atraktivitu pro potenciální nájemníky. Vhodný pozemek byl nalezen v ulici Kvítková, nacházející se v samotném centru Zlína. Na pozemku se nacházela původní domovní zástavba, zvyšující cenu pozemku samotného. Investor se však i přes tyto zvýšené náklady rozhodl pozemek koupit. Developerský plán tak počítal s demolicí původního domu před realizací vlastního projektu. Celý pozemek se rozkládá na parcelách s označením 3186/8, 3186/13, 4601, 4602 a se souhrnnou rozlohou 1411 m<sup>2</sup>. Tyto pozemky byly nakoupeny v roce 2013 za cenu 7 650 000 Kč. Provize pro realitní kancelář zprostředkovávající tento obchod činila 300 000 Kč. Zprostředkovatel se zároveň postaral o všechny administrativní náležitosti spojené s převodem vlastnictví a zápisem do katastru nemovitostí. Dle zákonů platných v roce 2013 je daňová povinnost spojená s převodem nemovitosti na straně prodávajícího, developerovi tedy v tomto roce nevznikly další náklady.<sup>63</sup>

---

<sup>63</sup> Zákon č. 357/1992 Sb. Zákon České národní rady o dani dědické, dani darovací a dani z převodu nemovitostí, § 8

Konečná cena za nabytí pozemku pro uskutečnění developerského projektu se vyšplhala na **7 950 000 Kč**.

**Tabulka 7: Náklady na nákup pozemku, zdroj: vlastní zpracování**

Nákup pozemku	7 650 000 Kč
Provize realitní kanceláři	300 000 Kč
<b>Celkem</b>	<b>7 950 000 Kč</b>

### *Náklady přípravné fáze*

Do této oblasti patří náklady spojené z činnosti, která vede k realizaci samotné stavby. Patří sem projektová studie, která byla zajištěna Ing. arch. Pavlem Chládkem a jeho ateliérem Chládek architekti. Dále je před započítáním stavby potřeba provést místní šetření v rámci inženýrsko-geologického a radonového průzkumu. Nejvýznamnější položkou přípravné fáze je tvorba projektové dokumentace. Ta zahrnuje projektovou dokumentaci pro územní a stavební řízení, projektová dokumentace pro provádění stavby včetně profesních částí (elektroinstalace, topení voda a kanalizace) a zajištění energetického průkazu náročnosti budov - PENB a radonového průzkumu. Samotné řízení se stavebním úřadem pro získání územního rozhodnutí a stavebního povolení včetně vyjádření dotčených orgánů pro stavbu takto velkého rozsahu spotřebuje nemalé množství finančních prostředků, ale především času. Celkové náklady přípravné fáze se po součtu všech položek vyšplhaly na **2 330 000 Kč**.

**Tabulka 8: Náklady přípravné fáze, zdroj: vlastní zpracování**

Projektová studie	220 000 Kč
Inženýrsko-geologický a radonový průzkum	65 000 Kč
Projektová dokumentace pro územní řízení	470 000 Kč
Projektová dokumentace pro stavební řízení	590 000 Kč
Projektová dokumentace pro provádění stavby	900 000 Kč
Vyhotovení PENB	55 000 Kč
Územní řízení	20 000 Kč
Stavební řízení	10 000 Kč
<b>Celkem</b>	<b>2 330 000 Kč</b>



### ***Náklady realizační fáze***

Položkový rozpočet pro samotnou stavbu byl zpracován přímo stavební společností. Nejprve bylo potřeba vypořádat se se stávající zástavbou po předchozím majiteli pozemku. Developer se dohodnul se stavební společností, že demoliční práce provede společnost samotná. Náklady na demolici zaplatí developer a budou poníženy o hodnotu stavebního materiálu, který si stavební společnost ponechá pro svou další činnost. Následují standardní práce pro výstavbu developerského projektu sjednané formou smlouvy o dílo. Byla také stanovena zisková přírážka pro stavební společnost ve výši 4% ze souhrnu cen všech nákladů realizační fáze.

**Tabulka 9: Náklady realizační fáze, zdroj: vlastní zpracování**

Demolice starého objektu a odklízecí práce	280 000 Kč
Zemní práce	2 940 000 Kč
Základy	7 100 000 Kč
Hrubá stavba	13 500 000 Kč
Střecha	6 200 000 Kč
Topení, voda a kanalizace	2 300 000 Kč
Výplně otvorů	1 280 000 Kč
Izolace tepelné a ostatní	7 600 000 Kč
Instalace elektro a ostatní	2 650 000 Kč
Úpravy povrchů a podlahy	5 450 000 Kč
Dokončovací a ostatní práce	8 000 000 Kč
Kolaudační řízení + zápis do KN	10 000 Kč
Zisková přírážka stavební společnosti - 4%	2 292 400 Kč
<b>Celkem</b>	<b>59 602 400 Kč</b>

### ***Celkové náklady projektu***

Celkové náklady developerského projektu se skládají z nákladů na nákup pozemku, přípravné a realizační fáze. Developer si dále stanovil rezervu pro nečekané události ve výši 5% z přípravné a realizační fáze. Konečná suma všech nákladů projektu dosahuje výše **72 982 400 Kč**.

**Tabulka 10: Celkové náklady projektu, zdroj: vlastní zpracování**

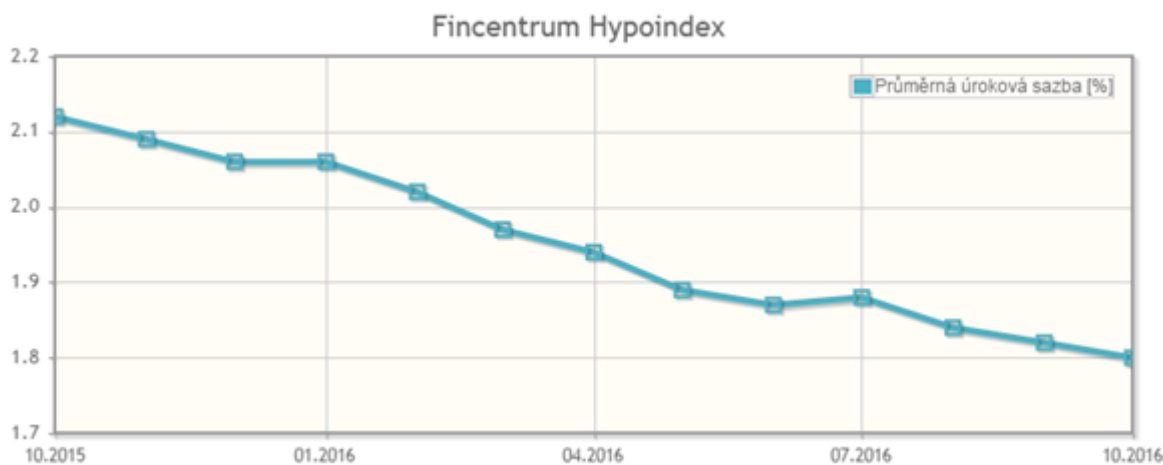
Pozemek	7 950 000 Kč
Přípravná fáze	2 330 000 Kč
Realizační fáze	59 602 400 Kč
Rezerva rozpočtu	3 100 000 Kč
<b>Celkem</b>	<b>72 982 400 Kč</b>

#### 4.2.7 Zdroje financování projektu

Tato kapitola popisuje způsob obstarání finančních prostředků pro developerský projekt Kvítková podle skutečnosti. Náklady na celý projekt jsou ve výši 72 982 400 Kč. Avšak část prostředků developer financoval pomocí vlastních zdrojů a to konkrétně nákup pozemku v hodnotě 7 950 000 Kč. Požadovaná roční výnosnost do investovaného majetku je developerem stanovena na 5,5 %. Díky vkladu části vlastních prostředků developer není nucen financovat 100% nákladů z cizích zdrojů a dostává se tedy k větším možnostem, jak financovat svůj projekt. Finanční ukazatel Loan to Value se tak z hodnoty 100 % dostává na 89,1 %. To znamená, že 10,1 % nákladů celého projektu má developer k dispozici z vlastních zdrojů.

Developer tak stál před rozhodnutím, jakým způsobem a především jak co nejlevněji získat potřebné finance. V úvahu pro developera přicházel podnikatelský hypoteční úvěr a případně úvěr nebankovní. U drtivé většiny výhodných podnikatelských úvěrů je podmínka pro získání hodnota Loan to Value na 70 %. Developer, který momentálně financuje projekt z 10 % pomocí vlastních zdrojů, by musel obstarat dalších 20 %. V době získávání úvěru však takové množství finančních prostředků neměl k dispozici a musel by využít nejspíš nebankovní půjčky. Tato varianta se zdála náročná, jak z hlediska administrativy dvou souběžných úvěrů, tak i dodatečných nákladů úvěru. Možnost využití nebankovního úvěru je spojena s nízkými požadavky na zajištění úvěru, avšak za cenu vyšší úrokové míry. Proto ani tuto variantu developer nevybral. Zbývalo tedy vrátit se k hypotečnímu úvěru. V době vyřizování úvěru, tedy na počátku roku 2016, byli klasické hypoteční úvěry na počátku obrovského poklesu úrokové

míry. V té době bylo možné pořídit hypoteční úvěr s úrokem kolem 2 % ročně, v případě využití krátkodobé fixace.<sup>64</sup>



**Obrázek 4: Fincentrum Hypoindex vývoj - průměrná úroková sazba hypotečních úvěrů 10/2015 – 10/2016 zdroj: <http://www.hypoindex.cz/hypoindex-vyvoj/>**

Tato tržní situace způsobila benevolentnější přístup bankovních institutů k poskytování půjček i mimo rámec stanovených podmínek. Na základě vyjednávání s bankovními institucemi se podařilo sjednat hypoteční úvěr s ukazatelem LTV 80 % s Wüstenrot hypoteční banka a.s. Chybějících 10 % kapitálu developer financoval z vlastních zdrojů, avšak požaduje zvýšenou míru výnosnosti pro svůj vlastní kapitál a to 11 % p. a. Významnou roli při sjednávání hypotečního úvěru sehrála předchozí spolupráce developera s touto bankou během jeho jiných podnikatelských aktivit.

Obecné podmínky pro poskytnutí úvěru bankou Wüstenrot jsou následující:

- Hodnota Loan to Value - maximálně 70 %
- Maximální doba splácení - 30 let
- Doba fixace 1 rok - 3,64 % p. a.
- Doba fixace 5 let - 2,34 % p. a.
- Doba fixace 20 let - individuální nabídka
- Založení hypotečního účtu u banky

---

<sup>64</sup> Fincentrum Hypoindex únor 2016: Rekordní úroková sazba znovu pokořena. In: Hypoindex.cz [online]. Fincentrum, 2016 [cit. 2017-05-01]. Dostupné z: <http://www.hypoindex.cz/clanky/fincentrum-hypoindex-unor-2016-rekordni-urokova-sazba-znovu-pokorena/>

Před získáním bankovního úvěru je developer nucen financující bance Wüstenrot předložit tyto dokumenty:

- Zakladatelská listina, popřípadě společenská smlouva obecně
- Výpis z obchodního rejstříku
- Doklad o existenci vlastního kapitálu pro financování projektu - případě našeho developerského projektu se jedná o výpis z bankovního účtu a kupní smlouvu na pozemky v ulici Kvítková, v které se bude projekt realizovat + výpis z katastru nemovitostí o vlastnictví pozemku
- Informace o jiných finančních závazcích společnosti
- Podnikatelský záměr projektu
- Projektová studie
- Projektová dokumentace - alespoň rozpracovaná
- Propočet nákladů a výnosů spojené s provozováním a pronájmem nemovitosti
- Nájemní smlouvy, popřípadě smlouvy o smlouvě budoucí nájemní - banka požaduje 30 % rezervací ze strany nájemníků při schvalování hypotečního úvěru.

Teto hodnoty dosahuje developerská společnost přesně. Základem pro výpočet tohoto ukazatele je cena nájmu. Souhrnný nájem při stoprocentní obsazenosti je 618 500 Kč, jak vyplývá z *tabulky 5: Nabízené komerční a bytové jednotky – souhrn*. Rezervace bytů a komerčních prostor představují příjem ve výši 160 100 Kč plynoucí z *tabulky 3: Nabízené komerční prostory* a *tabulky 4: Nabízené bytové jednotky*. K tomuto číslu připočteme 60 000 Kč z rezervací garáží. Dostáváme tedy výpočet:

$$(160\,100 + 60\,000) / 618\,500 = 0,3558 \Rightarrow \mathbf{36\%}$$

Rezervace ve výši 30% tedy developer splňuje.

- Územní rozhodnutí a stavební povolení
- Časový harmonogram činnosti
- Podrobný položkový rozpočet
- Smlouva o dílo s dodavatelem stavby, případně budoucí smlouva o dílo
- Doklad o pojištění nemovitosti

Uzavřením smlouvy na hypoteční úvěr s bankou vplynuly následující údaje:

**Tabulka 11: Souhrn ukazatelů hypotečního úvěru banky Wüstenrot, zdroj: vlastní zpracování**

Projektové náklady:	72 982 400 Kč
Vlastní zdroje:	14 596 480 Kč
Výše úvěru:	58 385 920 Kč
Úroková míra:	4,09%
Počet let úvěru:	20 let
Měsíční splátka:	356 582 Kč
Přeplatek úvěru	27 193 809 Kč
Celkem zaplatit:	85 579 729 Kč
Počátek splácení úvěru:	8 / 2017
Konec splácení úvěru:	7 / 2037

Během jednání s bankou bylo provedeno ocenění pozemku pro chystaný developerský projekt nezávislým odhadcem. Oproti ceně 7 950 000 Kč byl pozemek oceněn na 8 100 000 Kč. Tento relativně malý rozdíl však umožnil developerovi snížit potřebný vlastní kapitál k dosažení nutných 20 % vlastních zdrojů a ušetřil tak 30 000 Kč. Do projektu tak vložil další sumu o výši **6 496 480 Kč**.

Náklady hypotečního úvěru byly sjednány ve výši 4,09 % ročního úroku. Pro developerský projekt to představuje zátěž ve výši 356 582 Kč měsíčně po dobu dvaceti let. Dále byl stanoven poplatek za zpracování úvěru v ceně 300 000 Kč financovaný z projektových rezerv. Náklady na vedení podnikatelského hypotečního účtu jsou nulové. Počátek splácení úvěru je stanoveno na datum předpokládaného uvedení budovy do provozu, které je spojeno s počátkem plynutí zisků z nájmu. Datum první splátky je tedy stanoven na srpen 2017. Hypoteční úvěr je splácen konstantní anuitou tedy splátkou dle vzorce:

$$a = U * \frac{i * (1 + i)^n}{(1 + i)^n - 1}$$

**Rovnice 7: Výpočet anuity**

Kde:  $a$  – anuita, měsíční splátka

$U$  – výše úvěru,

$i$  – úroková sazba,

$n$  – počet let splácení<sup>65</sup>

$$a = 58\,385\,920 * (0,0409/12) * (1 + 0,0409/12)^{20} / ((1 + 0,0409/12)^{20} - 1) = \\ = 356\,582,2 \text{ Kč}$$

Úrokovací období je stanoveno na jeden měsíc, přičemž platba musí být evidována nejpozději poslední den v měsíci.

Podrobný úrokový kalendář je k nalezení v příloze diplomové práce: *Příloha 1: Hypotéka Wüstenrot, 4,09% p.a.*

Naopak čerpání samotného úvěru je stanoveno na základě uskutečněných etap realizační fáze developerského projektu. Finanční prostředky jsou k developerovi převedeny na vyhrazený bankovní účet. Finance musí být použity pouze k úhradě závazků spojených developerských projektů a nemohou být využity k jiným podnikatelským aktivitám. Přesné zasílání financí je stanoveno na základě časového harmonogramu prací v *tabulce 6: Harmonogram realizační fáze projektu*. Dále probíhají měsíční kontroly, kdy banka posuzuje, zdali se projekt drží časového plánu a dodržuje požadovanou kvalitu.

### ***Náklady vloženého kapitálu***

Developer byl nucen do projektu investovat část vlastních prostředků, aby splnil podmínky banky a dosáhl hodnoty Loan to Value 80 %. Tento mimořádný výdaj, se kterým developer v původním plánu nepočítal, se odrazil na ceně tohoto kapitálu. Cenou se rozumí požadovaná úroková míra. Ta byla stanovena na 11 % p. a. K vlastnímu kapitálu developer rozhodl přistupovat stejně jako by to byl finanční úvěr. Splatnost byla stanovena na stejnou dobu jako hypoteční úvěr tedy 20 let. Během této doby má developer v plánu přijímat úroky za vložený kapitál a postupně si nechat splácet vložené prostředky - úmor. Podrobný plán splácení vlastního kapitálu je k nalezení v příloze diplomové práce *Příloha 2: Výpočet nákladů vlastního kapitálu*.

---

<sup>65</sup> STEIGAUF, Slavomír. Investiční matematika. Praha: Grada, 1999. ISBN 80-7169-429-0. Strana 110.

**Tabulka 12: Náklady vloženého kapitálu, zdroj: vlastní zpracování**

Výše vlastních zdrojů:	6 496 480 Kč
Úroková míra:	11%
Počet let investice:	20 let
Měsíční splátka:	67 055,91 Kč
Úroky:	9 596 939 Kč
Celkem zaplatit:	16 093 419 Kč
Počátek splácení:	8 / 2017
Konec splácení:	7 / 2037

### ***Náklady zakoupeného pozemku***

Úročení zakoupeného pozemku je zde řešeno stejně jako v předchozím odstavci investovaného vlastního kapitálu. Požadovaná úroková míra zde však dosahuje pouze 5,5% ročního výnosu pro základ 7 950 000 Kč ceny pozemku. Takto nízká úroková míra, která je oproti ostatnímu vlastnímu kapitálu poloviční, je vysvětlena charakterem tohoto majetku. Investice do pozemků v sobě zahrnuje minimální rizika, výnosnost tak v sobě může nést pouze minimální rizikovou přírážku. Dále na rozdíl od předchozího vlastního kapitálu s touto investicí bylo počítáno již od samotného začátku projektu. Je zde pouze třeba vyřešit nesoulad mezi dobou nákupu pozemku v roce 2014 a počátkem proplacení úvěru tedy rokem 2017.

Během této doby se hodnota majetku z pohledu investora zhodnotila požadovanou mírou výnosnosti, tedy 5,5 % ročně po dobu tří let. Dostáváme tedy výpočet:

$$7\,950\,000 * 1,055 * 1,055 * 1,055 = 7\,950\,000 * 1,055 \text{ na } 3 = 9\,335\,219 \text{ Kč}$$

Cena, ze které budeme počítat výnosovou míru pozemku, dosahuje hodnoty 9 335 219 Kč.

Rozpis nákladů na pozemek v jednotlivých měsících je k dispozici v příloze diplomové práce: *Příloha 3: Výpočet nákladů pozemku, 5,5 % p.a.*

**Tabulka 13: Náklady pozemku, zdroj: vlastní zpracování**

Cena pozemků:	9 335 219 Kč
Úroková míra:	5,50%
Počet let investice:	20 let
Měsíční splátka:	64 215,79 Kč
Úroky:	6 076 570 Kč
Celkem zaplatit:	15 411 789 Kč
Počátek splácení:	8 / 2017
Konec splácení:	7 / 2037

### ***Náklady budoucí***

Do nákladů budoucích patří takové, které bude developer nucen hradit během provozování projektu. Je zde zahrnuto pojištění nemovitosti, daň z nemovitosti, správa nemovitosti a náklady na údržbu a opravy. Interními výpočty byla tato částka stanovena na 1 % hodnoty celého projektu pro částku nutnou na pokrytí jednoho roku

$$72\,982\,400 \text{ Kč} \cdot 0,01 = 729\,824 \text{ Kč} / 12 = 60\,819 \text{ Kč}$$

Tato částka je rámcová, proto ji developer zaokrouhlil na **61 000 Kč** měsíčně.

Souhrnem všech nákladů projektu se dostáváme k výpočtu:

$$356\,582 + 67\,056 + 64\,215 + 61\,000 = 548\,854 \text{ Kč}$$

Celkové náklady projektu tedy dosahují **548 854 Kč** měsíčně.

### **4.2.8 Varianty výnosů**

Pro účely diplomové práce byly stanoveny dvě varianty různých výnosů. Jedna varianta optimistická a druhá pesimistická. Dvě odlišné situace jsou vytvořeny z důvodu nestálosti tržního prostředí, kde nelze vždy očekávat optimální výstupy. Proto se developer připravuje i na variantu nepříznivého vývoje.

#### ***Optimistická varianta***

Optimistická varianta počítá s plnou obsazeností všech nabízených prostor od začátku sledovaného období až do konce. Při tomto obsazení je developerský projekt schopen dosahovat potenciálu maximálního zisku. Z *tabulky 5: Nabízené komerční a bytové jednotky – souhrn*, vyplývá, že hodnota peněžních příjmů za měsíc je 618 500 Kč.



Vzešlý zisk po zaplacení všech výdajů dosahuje hodnoty 69 646 Kč měsíčně, tedy 835 752 Kč ročně. Tuto částku chce developer využívat jako finanční zdroj pro případné výpadky z nájemného nebo pro jiné neočekávané události.

Následující tabulky zisku a peněžních toků představují souhrn měsíčních příjmů a výdajů vyjádřený v letech. Podrobný popis všech výpočtů je k nalezení v přílohách diplomové práce: *Příloha 4: Zisk optimistické varianty pronájmů v měsících a Příloha 5: Cash Flow a čistý příjem optimistické varianty pronájmů v měsících.*

**Tabulka 14: Zisk optimistické varianty pronájmů, zdroj: vlastní zpracování**

Období	Kumulované příjmy	Kumulované výdaje	Zisk	Kumulovaný zisk
Zahájení projektu	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč
2017	3 092 500 Kč	2 744 271 Kč	348 229 Kč	348 229 Kč
2018	10 514 500 Kč	9 330 519 Kč	835 752 Kč	1 183 981 Kč
2019	17 936 500 Kč	15 916 769 Kč	835 750 Kč	2 019 731 Kč
2020	25 358 500 Kč	22 503 016 Kč	835 753 Kč	2 855 484 Kč
2021	32 780 500 Kč	29 089 259 Kč	835 757 Kč	3 691 241 Kč
2022	40 202 500 Kč	35 675 508 Kč	835 751 Kč	4 526 992 Kč
2023	47 624 500 Kč	42 261 754 Kč	835 754 Kč	5 362 746 Kč
2024	55 046 500 Kč	48 847 999 Kč	835 755 Kč	6 198 501 Kč
2025	62 468 500 Kč	55 434 246 Kč	835 753 Kč	7 034 254 Kč
2026	69 890 500 Kč	62 020 492 Kč	835 754 Kč	7 870 008 Kč
2027	77 312 500 Kč	68 606 738 Kč	835 754 Kč	8 705 762 Kč
2028	84 734 500 Kč	75 192 984 Kč	835 754 Kč	9 541 516 Kč
2029	92 156 500 Kč	81 779 230 Kč	835 754 Kč	10 377 270 Kč
2030	99 578 500 Kč	88 365 474 Kč	835 756 Kč	11 213 026 Kč
2031	107 000 500 Kč	94 951 722 Kč	835 752 Kč	12 048 778 Kč
2032	114 422 500 Kč	101 537 968 Kč	835 754 Kč	12 884 532 Kč
2033	121 844 500 Kč	108 124 221 Kč	835 747 Kč	13 720 279 Kč
2034	129 266 500 Kč	114 710 468 Kč	835 753 Kč	14 556 032 Kč
2035	136 688 500 Kč	121 296 713 Kč	835 755 Kč	15 391 787 Kč
2036	144 110 500 Kč	127 882 963 Kč	835 750 Kč	16 227 537 Kč
do 7 / 2037	148 440 000 Kč	131 724 942 Kč	487 521 Kč	16 715 058 Kč

**Tabulka 15: Cash Flow a čistý příjem optimistické varianty pronájmů, zdroj: vlastní zpracování**

Období	CF	Kumulované CF	Daň z příjmu	Čistý příjem
Zahájení projektu	-74 217 619 Kč	-74 217 619 Kč	-	-
2017	1 287 889 Kč	-72 929 730 Kč	0 Kč	-72 929 730 Kč
2018	3 164 667 Kč	-69 765 063 Kč	0 Kč	-69 765 063 Kč
2019	3 273 043 Kč	-66 492 020 Kč	0 Kč	-66 492 020 Kč
2020	3 387 009 Kč	-63 105 011 Kč	0 Kč	-63 105 011 Kč
2021	3 506 915 Kč	-59 598 096 Kč	0 Kč	-59 598 096 Kč
2022	3 633 118 Kč	-55 964 978 Kč	0 Kč	-55 964 978 Kč
2023	3 766 029 Kč	-52 198 949 Kč	0 Kč	-52 198 949 Kč
2024	3 906 077 Kč	-48 292 872 Kč	0 Kč	-48 292 872 Kč
2025	4 053 718 Kč	-44 239 154 Kč	0 Kč	-44 239 154 Kč
2026	4 209 471 Kč	-40 029 683 Kč	0 Kč	-40 029 683 Kč
2027	4 373 869 Kč	-35 655 814 Kč	0 Kč	-35 655 814 Kč
2028	4 547 509 Kč	-31 108 305 Kč	0 Kč	-31 108 305 Kč
2029	4 731 023 Kč	-26 377 282 Kč	0 Kč	-26 377 282 Kč
2030	4 925 121 Kč	-21 452 161 Kč	0 Kč	-21 452 161 Kč
2031	5 130 545 Kč	-16 321 616 Kč	0 Kč	-16 321 616 Kč
2032	5 348 129 Kč	-10 973 487 Kč	0 Kč	-10 973 487 Kč
2033	5 578 762 Kč	-5 394 725 Kč	0 Kč	-5 394 725 Kč
2034	5 823 429 Kč	428 704 Kč	94 048 Kč	334 656 Kč
2035	6 083 196 Kč	6 511 900 Kč	1 155 807 Kč	5 356 093 Kč
2036	6 359 222 Kč	12 871 122 Kč	1 208 252 Kč	11 662 870 Kč
do 7 / 2037	3 843 937 Kč	16 715 059 Kč	730 348 Kč	15 984 711 Kč

***Pesimistická varianta***

Pesimistická varianta počítá s průměrně 90 % obsazeností všech nabízených prostor v průběhu existence developerského projektu. Tímto procentem developer zohledňuje tržní výpadky nebo například neefektivní marketingovou komunikaci směrem k zákazníkovi a tedy následující slabý zájem o pronajímané prostory. Je třeba dodat, že 90 % obsazenosti je pouze odhadem developera při tvorbě nepříznivé varianty podnikatelského plánu. Jen těžko lze odhadovat tržní poptávku v rozmezí dvaceti let, na které se plán tvoří. Příjmy z této varianty dosahují 556 560 Kč z výpočtu:

$$618\,500 \text{ Kč} \cdot 0,9 = 556\,560 \text{ Kč}$$

Peněžní příjmy při této variantě jsou jen o malé procento vyšší než měsíční výdaje projektu ve výši 548 854 Kč.

V případě pesimistické varianty dosahují měsíční zisky pouze 7 796 Kč. Ročně by tak Developer na projektu vydělal pouze 93 553 Kč. V tomto případě je obzvlášť třeba vytvářet

rezervy, protože pokud procento obsazenosti poklesne ještě níž, developer již nebude schopen splácet své závazky.

Podrobný popis všech výpočtů je k nalezení v přílohách diplomové práce: *Příloha 6: Zisk pesimistické varianty pronájmů v měsících a Příloha 7: Cash Flow a čistý příjem pesimistické varianty pronájmů v měsících.*

**Tabulka 16: Zisk optimistické varianty pronájmů, zdroj: vlastní zpracování**

Období	Kumulované příjmy	Kumulované výdaje	Zisk	Kumulovaný zisk
Zahájení projektu	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč
2017	2 783 250 Kč	2 744 271 Kč	38 979 Kč	38 979 Kč
2018	9 463 050 Kč	9 330 519 Kč	93 552 Kč	132 531 Kč
2019	16 142 850 Kč	15 916 769 Kč	93 550 Kč	226 081 Kč
2020	22 822 650 Kč	22 503 016 Kč	93 553 Kč	319 634 Kč
2021	29 502 450 Kč	29 089 259 Kč	93 557 Kč	413 191 Kč
2022	36 182 250 Kč	35 675 508 Kč	93 551 Kč	506 742 Kč
2023	42 862 050 Kč	42 261 754 Kč	93 554 Kč	600 296 Kč
2024	49 541 850 Kč	48 847 999 Kč	93 555 Kč	693 851 Kč
2025	56 221 650 Kč	55 434 246 Kč	93 553 Kč	787 404 Kč
2026	62 901 450 Kč	62 020 492 Kč	93 554 Kč	880 958 Kč
2027	69 581 250 Kč	68 606 738 Kč	93 554 Kč	974 512 Kč
2028	76 261 050 Kč	75 192 984 Kč	93 554 Kč	1 068 066 Kč
2029	82 940 850 Kč	81 779 230 Kč	93 554 Kč	1 161 620 Kč
2030	89 620 650 Kč	88 365 474 Kč	93 556 Kč	1 255 176 Kč
2031	96 300 450 Kč	94 951 722 Kč	93 552 Kč	1 348 728 Kč
2032	102 980 250 Kč	101 537 968 Kč	93 554 Kč	1 442 282 Kč
2033	109 660 050 Kč	108 124 221 Kč	93 547 Kč	1 535 829 Kč
2034	116 339 850 Kč	114 710 468 Kč	93 553 Kč	1 629 382 Kč
2035	123 019 650 Kč	121 296 713 Kč	93 555 Kč	1 722 937 Kč
2036	129 699 450 Kč	127 882 963 Kč	93 550 Kč	1 816 487 Kč
do 7 / 2037	133 596 000 Kč	131 724 942 Kč	54 571 Kč	1 871 058 Kč

**Tabulka 17: Cash Flow a čistý příjem optimistické varianty pronájmů, zdroj: vlastní zpracování**

Období	CF	Kumulované CF	Daň z příjmu	Čistý příjem
Zahájení projektu	-74 217 619 Kč	-74 217 619 Kč	-	-
2017	978 639 Kč	-73 238 980 Kč	0 Kč	-73 238 980 Kč
2018	2 422 467 Kč	-70 816 513 Kč	0 Kč	-70 816 513 Kč
2019	2 530 843 Kč	-68 285 670 Kč	0 Kč	-68 285 670 Kč
2020	2 644 809 Kč	-65 640 861 Kč	0 Kč	-65 640 861 Kč
2021	2 764 715 Kč	-62 876 146 Kč	0 Kč	-62 876 146 Kč
2022	2 890 918 Kč	-59 985 228 Kč	0 Kč	-59 985 228 Kč
2023	3 023 829 Kč	-56 961 399 Kč	0 Kč	-56 961 399 Kč
2024	3 163 877 Kč	-53 797 522 Kč	0 Kč	-53 797 522 Kč
2025	3 311 518 Kč	-50 486 004 Kč	0 Kč	-50 486 004 Kč
2026	3 467 271 Kč	-47 018 733 Kč	0 Kč	-47 018 733 Kč
2027	3 631 669 Kč	-43 387 064 Kč	0 Kč	-43 387 064 Kč
2028	3 805 309 Kč	-39 581 755 Kč	0 Kč	-39 581 755 Kč
2029	3 988 823 Kč	-35 592 932 Kč	0 Kč	-35 592 932 Kč
2030	4 182 921 Kč	-31 410 011 Kč	0 Kč	-31 410 011 Kč
2031	4 388 345 Kč	-27 021 666 Kč	0 Kč	-27 021 666 Kč
2032	4 605 929 Kč	-22 415 737 Kč	0 Kč	-22 415 737 Kč
2033	4 836 562 Kč	-17 579 175 Kč	0 Kč	-17 579 175 Kč
2034	5 081 229 Kč	-12 497 946 Kč	0 Kč	-12 497 946 Kč
2035	5 340 996 Kč	-7 156 950 Kč	0 Kč	-7 156 950 Kč
2036	5 617 022 Kč	-1 539 928 Kč	0 Kč	-1 539 928 Kč
do 7 / 2037	3 410 987 Kč	1 871 059 Kč	280 120 Kč	1 590 939 Kč

## 5 NÁVRHOVÁ ČÁST

Návrhová část diplomové práce si klade za cíl především najít alternativní způsoby financování developerského projektu. Bude proveden průzkum mezi bankami a nebankovními institucemi za účelem zjištění podmínek jednotlivých finanční úvěrů. Z nejvhodnějších kandidátů pak budou vypracovány alternativní modely financování. Závěrem bude pomocí vybraných finančních ukazatelů provedeno porovnání s původním zdrojem financování a hodnocení jednotlivých variant.

Podkladem pro vypracování nabídek na bankovní i nebankovní úvěry byly použity informace z analytické části, tedy především výše kompletních nákladů na realizaci developerského projektu ve výši 72 982 400 Kč, dostupné vlastní zdroje v podobě zakoupeného pozemku ve výši 7 950 000 Kč a dobou investice 20 let. S dalším financováním z vlastních zdrojů se v návrzích počítat nebude, respektive budou se hledat výhodnější alternativy.

Podklady pro zpracování této části jsou založeny především na veřejně dostupných informacích podle sazebníků jednotlivých bank a ostatních institucí k 1. 4. 2017, případně osobních konzultací za účelem vypracování indikativních nabídek. Veškeré uváděné data tak mají především informační charakter s ohledem na zpracování této práce a nelze se na ně spolehnout pro vypracování jiných projektů.

Poslední poznámka směřuje k časovému nesouladu mezi původního úvěrem pořízeným v roce 2016 a jeho alternativami, založených na informacích o úvěrových produktech roku 2017. Aby bylo dosaženo co nejpřesnějšího srovnání, budou vybírány produkty, které podmínkami nejvíce napodobují původní podnikatelský plán. Taktéž bude zachováno období plnění hypotečního úvěru tedy srpen 2017 až červenec 2037.

## **5.1 ANALÝZA ALTERNATIVNÍCH MOŽNOSTÍ FINANCOVÁNÍ**

### **5.1.1 Analýza bankovních úvěrů**

Při financování developerských projektu přistupují bankovní subjekty ke každému klientu velmi individuálním způsobem. Postup při hodnocení možnosti poskytnutí úvěru začíná přijetím žádosti developera o poskytnutí finanční výpomoci při projektu. Následuje rozhodování banky, zda je projekt proveditelný a především zda se na něm chce podílet. V případě vyhovění úvěru následuje vyjednávání o podmínkách jeho poskytnutí, vypracovává se individuální splátkový kalendář, určuje se úrokové procento, které pokryje náklady banky a možná rizika projektu, stanovuje způsob zajištění projektu - v případě developerských úvěrů jde zpravidla o zajištění samotnou nemovitostí.

Výběr bankovních institucí vycházel z velikosti bank, jejich podíl na trhu a také především z ochoty poskytnout podrobnější informace k vypracování této práce. Do užšího výběru se dostali dva ze tří největších hráčů na poli bankovního sektoru v České republice, tedy Česká spořitelna, a.s. a Komerční banka, a. s. doplnění o Raiffeisen Bank, a. s. a UniCredit Bank, a. s.

#### ***Česká spořitelna***

Česká spořitelna přináší na trh nejpropracovanější nabídku developerských úvěrů. Jako jediná na českém trhu provozuje samostatná developerská centra, poskytující developerským společnostem specializovaný servis. Podmínky pro získání úvěru začínají nutným podílem vlastních prostředků. Tato hodnota je však individuální dle kvality projektu. Dále je nutné zajištění rezervací na část nabízených jednotek ještě před dokončením projektu. Česká spořitelna nabízí úvěry do maximální hodnoty 150 milionů Kč.

**Tabulka 18: Obecné podmínky poskytnutí developerského úvěru - Česká spořitelna, a.s., zdroj:**  
[http://www.csas.cz/static\\_internet/cs/Obecne\\_informace/FSCS/CS/Prilohy/cenik\\_kk\\_1\\_1\\_2016.pdf](http://www.csas.cz/static_internet/cs/Obecne_informace/FSCS/CS/Prilohy/cenik_kk_1_1_2016.pdf)

Banka:	Česká spořitelna, a.s.
Splatnost:	až 30 let
Úroková sazba:	3M PRIBOR + indiv. sazba
Poplatky:	0,5 - 1 % půjčky
Výše úvěru:	až 150 mil. Kč
Podmínky:	Zřízení účtu Vlastní zdroje Budoucí pronájem

### ***Komerční banka***

Komerční banka vyžaduje splnění velice přísných podmínek pro poskytnutí úvěru. Finanční strop poskytovaného kapitálu je stanoven na 50 milionů Kč. Dále požaduje dlouholeté zkušenosti s realizací developerských projektů a doklad o projektech a jejich úspěšnosti za posledních 5 let. Kladeny jsou také podmínky na generálního dodavatele stavby. Banka akceptuje pouze stabilní stavební společnosti s úspěšně realizovanými projekty.

**Tabulka 19: Obecné podmínky poskytnutí developerského úvěru - Komerční banka, a.s., zdroj:**  
<http://www.sazebnik-kb.cz/ver/20170322181041/file/cms/cs/urokove-sazby/kb-urokove-sazby-czk.pdf>

Banka:	Komerční banka, a.s.
Splatnost:	15 - 20 let
Úroková sazba:	individuální sazba
Poplatky:	nespecifikováno
Výše úvěru:	do 50 mil. Kč
Podmínky:	Úspěšnost předchozích projektů Budoucí pronájem Vlastní zdroje

### ***Raiffeisen Bank***

Nespornou výhodou tato banka nabízí developerský společnostem s menšími nebo žádnými předchozími zkušenostmi s vedením projektu. Banka totiž nabízí odborné poradenství, vedení při projektech a jejich úvěru mohou využít nově založené společnosti. Odpadá zde podmínka doložení předchozích developerských projektů. Banka je velmi flexibilní

ve volbě délky fixace úrokové míry úvěru. Standardně poskytuje úvěry s délkou splatnosti do 15 let. Čerpání úvěru však lze sjednat podle individuálních potřeb zájemce.

**Tabulka 20: Obecné podmínky poskytnutí developerského úvěru - Raiffeisen Bank, a.s., zdroj: <https://www.rb.cz/attachments/urokove%20sazby/ul-uvery-fop.pdf>**

Banka:	Raiffeisen Bank, a.s.
Splatnost:	standardně 15 let
Úroková sazba:	od 3% p.a.
Poplatky:	nespecifikováno
Výše úvěru:	nespecifikováno
Podmínky:	Zřízení účtu Vlastní zdroje

### ***UniCredit Bank***

Mezi primární podmínky pro poskytnutí developerského úvěru bankou UniCredit je připravenost projektu k realizační fázi. K financování v ranějších fázích projektu přistupuje banka jen velmi neochotně a samozřejmě za cenu zvýšené úrokové míry. Další významnou podmínkou je jistota úspěchu projektu v podobě rezervací pronajímaných jednotek. Splatnost úvěru začíná v okamžiku dokončení projektu.

**Tabulka 21: Obecné podmínky poskytnutí developerského úvěru - UniCredit Bank a.s., zdroj: [https://www.unicreditbank.cz/content/dam/cee2020-pws-cz/cz-dokumenty/dokumenty-produkty/sazebniky/NAHLED\\_01716\\_UCB\\_Sazebnik\\_SB\\_02\\_2017\\_CZ\\_V01.pdf](https://www.unicreditbank.cz/content/dam/cee2020-pws-cz/cz-dokumenty/dokumenty-produkty/sazebniky/NAHLED_01716_UCB_Sazebnik_SB_02_2017_CZ_V01.pdf)**

Banka:	UniCredit Bank a.s.
Splatnost:	nespecifikováno
Úroková sazba:	individuální sazba
Poplatky:	max. 1 % půjčky; min. 10 000Kč
Výše úvěru:	nespecifikováno
Podmínky:	Připravenost projektu Zřízení účtu Vlastní zdroje



Na základě porovnání obecných podmínek jednotlivých bank k poskytování developerských úvěrů lze formovat podmínky, na kterých se drtivá většina bankovních ústavů shoduje. Developer by se pak měl zaměřit právě na jejich splnění, jinak snižuje své šance na získání výhodného úvěru. Mezi klíčové podmínky patří:

### ***Výše úrokové míry***

Výše celkové úrokové míry pro financování projektu určuje banka součtem dvou složek. První část se odvíjí od projektu a developera samotného, míře rizika projektu, marže banky a podobně. Druhá část představuje pohyblivou složku. Ta je založena na sazbě PRIBOR - průměrná úroková míra, za kterou si banky navzájem jsou ochotny půjčit na českém mezibankovním trhu peníze.

Jednoměsíční sazba PRIBOR je k dubnu 2017 0,2 % a na této výši se drží dlouhodobě od září 2015.<sup>66</sup>

### ***Financování částí nákladů vlastními zdroji***

Jedná se o finanční ukazatel LTV neboli Loan to Value. Určuje poměr financování vlastními a cizími zdroji. Nejčastější banky vyžadují hodnotu tohoto ukazatele na 70 procentních bodech. Některé instituce jsou však ochotny povolit i více za předpokladu kvalitního projektu a za rizikovou přírážku k úrokové míře. Požadovanou míru LTV také ovlivňuje množství rezervací nebo předprodejů, čímž se snižuje riziko projektu.

### ***Zajištění předprodejů***

Vysoký podíl dopředu prodaných jednotek může výrazně snížit riziko daného projektu. To si uvědomují i banky a proto po developerech požadují určité procento předprodejů. V případě projektu této práce jde o rezervace budoucích nájmů. Nejčastěji jsou vyžadovány předprodeje v minimální hodnotě 30 %.

---

<sup>66</sup> Fixing úrokových sazeb na mezibankovním trhu depozit - PRIBOR. In: Česká národní banka [online]. Česká národní banka, c2003-2017 [cit. 2017-05-01]. Dostupné z: [https://www.cnb.cz/cs/financni\\_trhy/penezni\\_trh/pribor/](https://www.cnb.cz/cs/financni_trhy/penezni_trh/pribor/)

## **Poplatky**

Za zpracování developerského úvěru si banka obvykle účtuje určité procento z objemu poskytnutých financí. Poplatky se nejčastěji pohybují okolo jednoho procenta. Někdy také bývá nastavena maximální hranice těchto poplatků, která je výhodná obzvlášť u nákladných projektů. Z této částky je hrazen poplatek za vedení účtu, za zprostředkování úvěru, schválení úvěru nebo odhad ceny daného projektu.

Po průzkumu trhu byla vybrána k oslovení a zpracování předběžné nabídky Raiffeisenbank, a.s. Hlavní důvod výběru banky spočíval v její otevřenosti k začínajícím developerům. Jiné banky mnohdy požadují historii projektů, které však společnost Drag Consulting s.r.o. zatím nemůže nabídnout. Banka se zpracováním indikativní nabídky souhlasila a po konzultaci byly navrženy následující podmínky poskytnutí úvěru:

**Tabulka 22: Podmínky pro poskytnutí hypotečního úvěru Raiffeisenbank, zdroj: vlastní zpracování**

LTV	70 %
Procento rezervací:	30 %
Úroková míra:	4,25 % + 1M PRIBOR = 4,45 %
Splatnost úvěru:	20 let
Měsíční splátka:	Anuitní
Poplatek za zpracování:	0,7 % půjčky

**Tabulka 23: Souhrn ukazatelů hypotečního úvěru banky Raiffeisenbank, zdroj: vlastní zpracování**

Projektové náklady:	72 982 400 Kč
Vlastní zdroje:	21 894 720 Kč
Výše vlastních zdrojů:	51 087 680 Kč
Úroková míra:	4,45%
Počet let investice:	20
Měsíční splátka:	332 937,19 Kč
Úroky:	28 817 246 Kč
Celkem zaplatit:	79 904 926 Kč
Počátek splácení:	8 / 2017
Konec splácení:	7 / 2037

### 5.1.2 Financování nebankovním úvěrem

Nebankovní trh nabízí obrovský počet možností, jak získat zdroje pro financování developerských projektů. Podmínky pro získání často bývají benevolentnější než v případě jednání s bankami. Cenou je však vyšší úroková míra poskytovaného úvěru. Do výběru proto budou vybírány pouze společnosti s delší historií, a které jsou schopny zajistit dostatečný objem peněžních prostředků.

#### *Moravský Peněžní Ústav - spořitelní družstvo*

Jedná se o spořitelní družstvo fungující na českém trhu od roku 1996. Základní kapitál přesahuje hodnotu jedné miliardy Kč. Družstvem poskytovaný úvěr začíná na 10 milionech Kč a může dosahovat maximální hodnoty 300 milionů Kč. Standardní úvěry s dobou splatnosti do pěti let, ovšem ústav počítá s možností nájemního financování a tato doba se razantně prodlužuje. Zajištění úvěru probíhá standardně v podobě zástavy nemovitosti samotné. Dále družstvo požaduje procento předprodeju i investici vlastního kapitálu v minimální hodnotě 30 %. Za to nabízí finanční úvěry začínající od 6 %.<sup>67</sup>

#### *ANO spořitelní družstvo*

Ano spořitelní družstvo je instituce působící na českém trhu s odlišným názvem již od roku 1999. V posledních letech je družstvem velmi úspěšným, podařilo se mu posbírat několik ocenění od internetových serverech banky.cz, finparada.cz a také ocenění nezávislého časopisu dTest.<sup>68</sup>

---

<sup>67</sup> Projektové a developerské financování. In: Moravský Peněžní Ústav - spořitelní družstvo [online]. c2003-2017 [cit. 2017-05-01]. Dostupné z: <http://www.mpu.cz/cs/developer-uver>

<sup>68</sup> Kdo jsme. In: ANO spořitelní družstvo [online]. ANO spořitelní družstvo, c2017 [cit. 2017-05-01]. Dostupné z: <https://www.anosd.cz/kdo-jsme/>

Družstvo bylo vybráno, protože představuje benevolentnější alternativu k Moravskému peněžnímu ústavu. Nabízí investiční úvěry s úrokovou mírou od 8 % p. a. Standardní doba splacení úvěru až 15 let.<sup>69</sup>

Pouze jedna z nebankovních společností odpověděla na požadavek zpracování indikativní nabídky, a proto budou použity údaje od spořitelního družstva ANO. Nabídka má následující parametry:

**Tabulka 24: Podmínky pro poskytnutí developerského úvěru ANO spořitelní družstvo, zdroj: vlastní zpracování**

Společnost:	ANO spořitelní družstvo
Splatnost:	10 let / 20 let
Úroková sazba:	8,25 % / 8,75 %
Poplatky:	2 % půjčky
Výše úvěru:	nespecifikováno
Podmínky:	Podnikatelský plán; Plán příjmů

## 5.2 ALTERNATIVNÍ VARIANTY FINANCOVÁNÍ

V této kapitole budou představeny alternativní návrhy pro financování projektu. Použité budou dostupné úvěry z předchozí kapitoly návrhové části, tedy bankovní úvěr od Raiffeisen Bank, a.s. a nebankovní developerský úvěr od ANO spořitelní družstvo. Jednotlivé návrhy budou porovnávány pouze s optimistickou variantou reálného výnosu.

### 5.2.1 Varianta A

První varianta předpokládá využití úvěru Raiffeisen Bank ve výši 70% celkových nákladů projektu. Dále počítá s vlastními zdroji za 7 950 000 Kč v podobě nakoupeného pozemku. Zbýlé zdroje si developer hodlá obstarat pomocí nebankovního úvěru od spořitelního

---

<sup>69</sup> Developerský úvěr. In: ANO spořitelní družstvo [online]. ANO spořitelní družstvo, c2017 [cit. 2017-05-01]. Dostupné z: <https://www.anosd.cz/developersky-uver/>

družstva ANO. Problém této varianty může spočívat v neochotě bankovního ústavu přijmout zdroje poskytnuté spořitelním družstvem a počítat s nimi jako s vlastními. Rozdělení zdrojů je pak následující:

**Tabulka 25: Struktura nákladů varianty A, zdroj: vlastní zpracování**

Projektové náklady:	100%	72 982 400 Kč
Vlastní zdroje - pozemek	10,89%	7 950 000 Kč
Bankovní úvěr	70%	51 087 680 Kč
Nebankovní úvěr	19,11%	13 944 720 Kč

V případě této varianty je developer schopen dosahovat měsíčního zisku ve výši 48 225 Kč po odečtení všech výdajů. Tato hodnota je menší než v případě původní varianty. Po 20 letech a splacení úvěrů dosáhne čistý zisk na 10 844 904 Kč. Problém nevhodnosti této varianty spočívá ve vyšších průměrných vážených nákladech celého projektu. Zatímco reálné průměrné vážené náklady dosahují hodnoty 4,23982 %, tak průměrné vážené náklady varianty A jsou 4,25517 %. Tato varianta je tedy nevýhodná. Řešení může být hledání dalších možností financování s lepší úrokovou sazbou, především u nebankovního úvěru, který průměrné vážené náklady zatíží nejvíce.

WACC – Reálná varianta:  $4,09 * (1 - 0,19) * 0,8 + 5,5 * 0,111 + 11 * 0,089 = 4,23982 \%$

WACC – varianta A:  $4,45 * (1 - 0,19) * 0,7 + 5,5 * 0,01089 + 8,75 * 0,1911 = 4,25517\%$

Detailní výpočty pro jednotlivé měsíce jsou v nalezení v přílohách: *Příloha 3: Výpočet nákladů pozemku, 5,5 % p.a. ; Příloha 8 : Hypoteční úvěr Raiffeisen Bank, 4,45% p.a. ; Příloha 9 : Nebankovní úvěr ANO, 8,75% p.a. ; Příloha 10: Zisk varianty A pronájmů v měsících v měsících a Příloha 11: Cash Flow a čistý příjem varianty A pronájmů v měsících*

**Tabulka 26: Zisk varianty A, zdroj: vlastní zpracování**

Období	Kumulované příjmy	Kumulované výdaje	Zisk	Kumulovaný zisk
Zahájení projektu	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč
2017	3 092 500 Kč	2 851 377 Kč	241 123 Kč	241 123 Kč
2018	10 514 500 Kč	9 694 679 Kč	578 698 Kč	819 821 Kč
2019	17 936 500 Kč	16 537 988 Kč	578 691 Kč	1 398 512 Kč
2020	25 358 500 Kč	23 381 295 Kč	578 693 Kč	1 977 205 Kč
2021	32 780 500 Kč	30 224 601 Kč	578 694 Kč	2 555 899 Kč
2022	40 202 500 Kč	37 067 904 Kč	578 697 Kč	3 134 596 Kč
2023	47 624 500 Kč	43 911 211 Kč	578 693 Kč	3 713 289 Kč
2024	55 046 500 Kč	50 754 517 Kč	578 694 Kč	4 291 983 Kč
2025	62 468 500 Kč	57 597 819 Kč	578 698 Kč	4 870 681 Kč
2026	69 890 500 Kč	64 441 124 Kč	578 695 Kč	5 449 376 Kč
2027	77 312 500 Kč	71 284 431 Kč	578 693 Kč	6 028 069 Kč
2028	84 734 500 Kč	78 127 736 Kč	578 695 Kč	6 606 764 Kč
2029	92 156 500 Kč	84 971 043 Kč	578 693 Kč	7 185 457 Kč
2030	99 578 500 Kč	91 814 348 Kč	578 695 Kč	7 764 152 Kč
2031	107 000 500 Kč	98 657 652 Kč	578 696 Kč	8 342 848 Kč
2032	114 422 500 Kč	105 500 960 Kč	578 692 Kč	8 921 540 Kč
2033	121 844 500 Kč	112 344 267 Kč	578 693 Kč	9 500 233 Kč
2034	129 266 500 Kč	119 187 573 Kč	578 694 Kč	10 078 927 Kč
2035	136 688 500 Kč	126 030 876 Kč	578 697 Kč	10 657 624 Kč
2036	144 110 500 Kč	132 874 182 Kč	578 694 Kč	11 236 318 Kč
do 7 / 2037	148 440 000 Kč	136 866 113 Kč	337 569 Kč	11 573 887 Kč

**Tabulka 27: Cash Flow a čistý příjem varianty A, zdroj: vlastní zpracování**

Období	CF	Kumulované CF	Daň z příjmu	Čistý příjem
Zahájení projektu	-74 367 619 Kč	-74 367 619 Kč	-	-
2017	1 125 413 Kč	-73 242 206 Kč	0 Kč	-73 242 206 Kč
2018	2 779 358 Kč	-70 462 848 Kč	0 Kč	-70 462 848 Kč
2019	2 895 026 Kč	-67 567 822 Kč	0 Kč	-67 567 822 Kč
2020	3 017 277 Kč	-64 550 545 Kč	0 Kč	-64 550 545 Kč
2021	3 146 529 Kč	-61 404 016 Kč	0 Kč	-61 404 016 Kč
2022	3 283 220 Kč	-58 120 796 Kč	0 Kč	-58 120 796 Kč
2023	3 427 820 Kč	-54 692 976 Kč	0 Kč	-54 692 976 Kč
2024	3 580 846 Kč	-51 112 130 Kč	0 Kč	-51 112 130 Kč
2025	3 742 842 Kč	-47 369 288 Kč	0 Kč	-47 369 288 Kč
2026	3 914 384 Kč	-43 454 904 Kč	0 Kč	-43 454 904 Kč
2027	4 096 102 Kč	-39 358 802 Kč	0 Kč	-39 358 802 Kč
2028	4 288 669 Kč	-35 070 133 Kč	0 Kč	-35 070 133 Kč
2029	4 492 798 Kč	-30 577 335 Kč	0 Kč	-30 577 335 Kč
2030	4 709 271 Kč	-25 868 064 Kč	0 Kč	-25 868 064 Kč
2031	4 938 910 Kč	-20 929 154 Kč	0 Kč	-20 929 154 Kč
2032	5 182 607 Kč	-15 746 547 Kč	0 Kč	-15 746 547 Kč
2033	5 441 325 Kč	-10 305 222 Kč	0 Kč	-10 305 222 Kč
2034	5 716 093 Kč	-4 589 129 Kč	0 Kč	-4 589 129 Kč
2035	6 008 017 Kč	1 418 888 Kč	194 251 Kč	1 224 637 Kč
2036	6 318 287 Kč	7 737 175 Kč	1 200 475 Kč	6 536 700 Kč
do 7 / 2037	3 836 702 Kč	11 573 877 Kč	728 973 Kč	<b>10 844 904 Kč</b>

### 5.2.2 Varianta B

Druhá možnost je obdobná variantě A. Opět se předpokládá využití úvěru od Raiffeisen Bank ve výši 70% nákladů projektu. Stejně tak využití vlastních zdrojů k nákupu pozemků za 7 950 000 Kč. Rozdíl spočívá v obstarání zbylých zdrojů. Pro tento případ bylo rozhodnuto, že chybějící kapitál bude doplněn odprodejem několika bytových jednotek do osobního vlastnictví.

**Tabulka 28: Struktura nákladů varianty B, zdroj: vlastní zpracování**

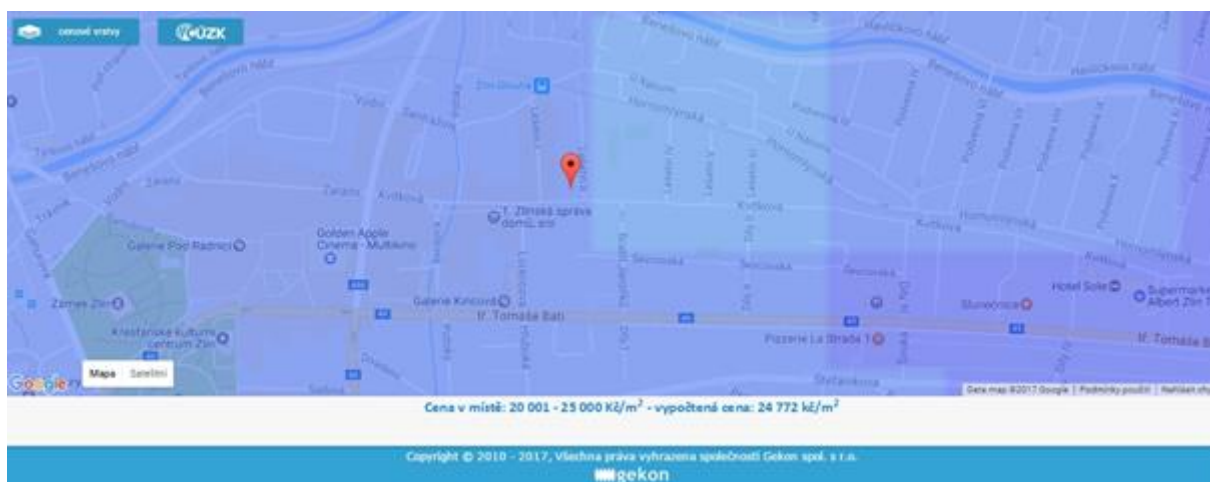
Projektové náklady:	100%	72 982 400 Kč
Vlastní zdroje - pozemek	10,89%	7 950 000 Kč
Bankovní úvěr	70%	51 087 680 Kč
Zisk z prodeje nemovitostí	19,11%	13 944 720 Kč

Z předchozí tabulky vyplývá, že developer potřebuje získat 13 944 720 Kč. K tomuto číslu je však potřeba přičíst DPH v hodnotě 19 %.

$$13\,944\,720 / (1 - 0,19) = 17\,215\,704 \text{ Kč}$$

Jinými slovy developer potřebuje prodat byty za 17 215 704 Kč, aby mu po odečtení daně zůstal dostatek kapitálu k financování 30 % nákladů projektu z vlastních zdrojů.

Předmětem šetření je pro tuto chvíli stanovení ceny bytů a počtu bytů, které je developer ochoten prodat. Základem pro tento výpočet bude použitá cena za metr čtvereční prodaných bytů. Existuje několik způsobů pro získání těchto cen. První možností je využití Cenové mapy Asociace realitních kanceláří ČR. Po prozkoumání této mapy byla cena za metr čtvereční stanovena na **24 772 Kč/m<sup>2</sup>**.



**Obrázek 5: Cenové mapa, ul. Kvítkové, Zlín, zdroj: <http://www.cenovamapa.eu/>**

Po konzultacích bylo rozhodnuto, že tato cena není dostatečná a bude hledán jiný způsob stanovení ceny za metr čtvereční. Byl tak proveden průzkum na realitním serveru sreality.cz. Vybráno bylo několik referenčních objektů nacházející se v blízkém okolí budovaného projektu:

**Tabulka 29: Porovnání cen prodeje bytů v lokalitě Zlín, Kvítková, zdroj: sreality.cz**

Dispozice	2+kk
Adresa	třída Tomáše Bati
Cena (Kč)	2 180 000 Kč
Užitná plocha (m <sup>2</sup> )	49
<p>Popis inzerátu: Nabízíme k prodeji bytovou jednotku kolaudovanou v roce 2009 o velikosti 2+kk s parkováním v centru města Zlína. Byt je umístěný ve 3. nadzemním podlaží víceúčelového domu bez výtahu, který se nachází přímo v centru města (vedle restaurace Myslivna).</p> 	
Zdroj	<a href="https://www.sreality.cz/detail/prodej/byt/2+kk/zlin-zlin-trida-tomase-bati/1129496924">https://www.sreality.cz/detail/prodej/byt/2+kk/zlin-zlin-trida-tomase-bati/1129496924</a>

Dispozice	3+1
Adresa	Lorencova
Cena (Kč)	2 862 000 Kč
Užitná plocha (m <sup>2</sup> )	70



Popis inzerátu: Nabízím k prodeji byt 3+1 v centru města. Byt je po celkové rekonstrukci a skládá se ze vstupní chodby, ze které se vchází do koupelny, kuchyně a obývacího pokoje s krbem, z obývacího pokoje se vchází do dětského pokoje. V celém bytě jsou na podlaze zrekonstruované dřevěné parkety.



Zdroj	<a href="https://www.sreality.cz/detail/prodej/byt/3+1/zlin-zlin-lorencova/1672753500">https://www.sreality.cz/detail/prodej/byt/3+1/zlin-zlin-lorencova/1672753500</a>
-------	---

Dispozice	3+1
Adresa	Kvítková
Cena (Kč)	3 900 000 Kč
Užitná plocha (m²)	70

Popis inzerátu: Nabízíme Vám prodej prostorného slunného bytu v OV s velkou garáží a zahrádkou o velikosti 70 m2 v centru Zlína na Kvítkové. Nachází se ve třetím patře cihlového domů s krásným výhledem do okolí, je po rekonstrukci - nová plastová okna, nové rozvody elektřiny, vody a kanalizace, nové radiátory.



Zdroj	<a href="https://www.sreality.cz/detail/prodej/byt/3+1/zlin-zlin-kvitkova/2495140188">https://www.sreality.cz/detail/prodej/byt/3+1/zlin-zlin-kvitkova/2495140188</a>
-------	---

Na základě tohoto průzkumu trhu byla určena průměrná cena metru čtverečního plochy, která odpovídá tržní nabídce. Ceny jednotlivých bytů byli ještě upravený koeficientem srovnání, abychom se více přiblížili skutečné hodnotě developerem nabízených bytů.

**Tabulka 30: Porovnání cen prodeje bytů v lokalitě Zlín, Kvítková – souhrn, zdroj: vlastní zpracování**

Dispo zice	Adresa	Užitná plocha (m²)	Cena (Kč)	Cena / m²	Koeficient srovnání	Výsledná cena
2+kk	třída Tomáše Bati	49	2 180 000 Kč	44 490 Kč	1,2	53 388 Kč
3+1	Lorencova	70	2 862 000 Kč	40 886 Kč	1,1	44 974 Kč
3+1	Kvítková	70	3 900 000 Kč	55 714 Kč	1,25	69 643 Kč

Průměrováním výsledných hodnot docházíme k závěru, že metr čtvereční developerem vybudované plochy bytových jednotek odpovídá ceně 56 002 Kč. K získání přes 17 milionů Kč za prodané byty potřebuje developer prodat přibližně 308 metrů čtverečních.

$$17\,215\,704 / 56\,002 = 307,41 \text{ m}^2$$

**Tabulka 31: Vybrané bytové jednotky k prodeji, zdroj: vlastní zpracování**

<b>Typ nemovitosti</b>	<b>Podlahová plocha (m<sup>2</sup>)</b>	<b>Balkon/Lodžie (m<sup>2</sup>)</b>	<b>Nájemné (Kč za měsíc)</b>	<b>Podlaží</b>	<b>Stav</b>	<b>Prodejní cena</b>
3+kk	107	22	19 300	1	Volné	5 945 704 Kč
3+1	105	10	17 600	2	Volné	5 420 000 Kč
3+kk	97	11	19 000	4	Volné	5 850 000 Kč

Na základě dostupných informací byli vybrány tři byty se souhrnnou podlahovou plochou 309 m<sup>2</sup>, které nejlépe odpovídají předchozím výpočtům. Suma, za které se všechny prodají, je rovna 17 215 704 Kč. Jako rozvrhová základna pro rozdělení této sumy sloužila cena nájemného. Příklad prodaných jednotek je pouze ilustrativní pro potřeby dalších výpočtů, reálná situace prodeje bytů by pravděpodobně neumožňovala takto ideální řešení.

Výpočet zisku a cash flow projektu je tak ovlivněno změnou tří parametrů. Odpadá potřeba nebankovního úvěru, protože developer získal finance odprodejem několika bytových jednotek. Oproti tomu se developerovi sníží pravidelné výnosy za právě tři prodané byty. Pravidelný měsíční výnos, o který je ochuzen, je roven 55 900 Kč. Poslední změnou je snížení nákladů na provoz a udržování nemovitostí díky prodeji bytu do osobního vlastnictví. Tento pokles nákladů byl ohodnocen na 5 %, tedy z 61 000 Kč na 57 950 Kč.

Detailní výpočty pro jednotlivé měsíce jsou v nalezení v přílohách: *Příloha 3: Výpočet nákladů pozemku, 5,5 % p.a. ; Příloha 8 : Hypoteční úvěr Raiffeisen Bank, 4,45% p.a. ; Příloha 12: Zisk varianty B pronájmů v měsících a Příloha 13: Cash Flow a čistý příjem varianty B pronájmů v měsících*

**Tabulka 32: Zisk varianty B, zdroj: vlastní zpracování**

Období	Kumulované příjmy	Kumulované výdaje	Zisk	Kumulovaný zisk
Zahájení projektu	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč
2017	2 813 000 Kč	2 219 972 Kč	593 028 Kč	593 028 Kč
2018	9 564 200 Kč	7 547 902 Kč	1 423 270 Kč	2 016 298 Kč
2019	16 315 400 Kč	12 875 839 Kč	1 423 263 Kč	3 439 561 Kč
2020	23 066 600 Kč	18 203 774 Kč	1 423 265 Kč	4 862 826 Kč
2021	29 817 800 Kč	23 531 708 Kč	1 423 266 Kč	6 286 092 Kč
2022	36 569 000 Kč	28 859 641 Kč	1 423 267 Kč	7 709 359 Kč
2023	43 320 200 Kč	34 187 577 Kč	1 423 264 Kč	9 132 623 Kč
2024	50 071 400 Kč	39 515 511 Kč	1 423 266 Kč	10 555 889 Kč
2025	56 822 600 Kč	44 843 442 Kč	1 423 269 Kč	11 979 158 Kč
2026	63 573 800 Kč	50 171 376 Kč	1 423 266 Kč	13 402 424 Kč
2027	70 325 000 Kč	55 499 311 Kč	1 423 265 Kč	14 825 689 Kč
2028	77 076 200 Kč	60 827 244 Kč	1 423 267 Kč	16 248 956 Kč
2029	83 827 400 Kč	66 155 179 Kč	1 423 265 Kč	17 672 221 Kč
2030	90 578 600 Kč	71 483 112 Kč	1 423 267 Kč	19 095 488 Kč
2031	97 329 800 Kč	76 811 045 Kč	1 423 267 Kč	20 518 755 Kč
2032	104 081 000 Kč	82 138 981 Kč	1 423 264 Kč	21 942 019 Kč
2033	110 832 200 Kč	87 466 916 Kč	1 423 265 Kč	23 365 284 Kč
2034	117 583 400 Kč	92 794 850 Kč	1 423 266 Kč	24 788 550 Kč
2035	124 334 600 Kč	98 122 782 Kč	1 423 268 Kč	26 211 818 Kč
2036	131 085 800 Kč	103 450 717 Kč	1 423 265 Kč	27 635 083 Kč
do 7 / 2037	135 024 000 Kč	106 558 681 Kč	830 236 Kč	28 465 319 Kč

**Tabulka 33: Cash Flow a čistý příjem varianty B, zdroj: vlastní zpracování**

Období	CF	Kumulované CF	Daň z příjmu	Čistý příjem
Zahájení projektu	-60 422 899 Kč	-60 422 899 Kč	-	-
2017	1 367 981 Kč	-59 054 918 Kč	0 Kč	-59 054 918 Kč
2018	3 344 734 Kč	-55 710 184 Kč	0 Kč	-55 710 184 Kč
2019	3 434 968 Kč	-52 275 216 Kč	0 Kč	-52 275 216 Kč
2020	3 529 469 Kč	-48 745 747 Kč	0 Kč	-48 745 747 Kč
2021	3 628 441 Kč	-45 117 306 Kč	0 Kč	-45 117 306 Kč
2022	3 732 095 Kč	-41 385 211 Kč	0 Kč	-41 385 211 Kč
2023	3 840 650 Kč	-37 544 561 Kč	0 Kč	-37 544 561 Kč
2024	3 954 348 Kč	-33 590 213 Kč	0 Kč	-33 590 213 Kč
2025	4 073 430 Kč	-29 516 783 Kč	0 Kč	-29 516 783 Kč
2026	4 198 150 Kč	-25 318 633 Kč	0 Kč	-25 318 633 Kč
2027	4 328 780 Kč	-20 989 853 Kč	0 Kč	-20 989 853 Kč
2028	4 465 607 Kč	-16 524 246 Kč	0 Kč	-16 524 246 Kč
2029	4 608 918 Kč	-11 915 328 Kč	0 Kč	-11 915 328 Kč
2030	4 759 030 Kč	-7 156 298 Kč	0 Kč	-7 156 298 Kč
2031	4 916 266 Kč	-2 240 032 Kč	0 Kč	-2 240 032 Kč
2032	5 080 964 Kč	2 840 932 Kč	486 695 Kč	2 354 238 Kč
2033	5 253 485 Kč	8 094 417 Kč	998 162 Kč	7 096 255 Kč
2034	5 434 204 Kč	13 528 621 Kč	1 032 499 Kč	12 496 122 Kč
2035	5 623 510 Kč	19 152 131 Kč	1 068 467 Kč	18 083 664 Kč
2036	5 821 819 Kč	24 973 950 Kč	1 106 146 Kč	23 867 804 Kč
do 7 / 2037	3 491 371 Kč	28 465 321 Kč	663 360 Kč	<b>27 801 961 Kč</b>

Po 20 letech a splacení úvěrů dosáhne čistý zisk na **27 801 961 Kč**. Tato varianta je podmíněna úspěšným marketingem již během počátečních fází projektu, aby se zajistila potřebná poptávka po bytech v rámci developerského projektu.

### 5.2.3 Varianta C

Varianta C se vrací k původnímu úrokovým mírám realizovaného projektu. Zachovány zůstanou i finanční zdroje a poměr těchto zdrojů, jak ukazuje následující tabulka:

**Tabulka 34: Struktura nákladů varianty C, zdroj: vlastní zpracování**

Projektové náklady:	100%	72 982 400 Kč
Bankovní úvěr	80%	58 385 920 Kč
Vlastní zdroje - dodatečné	8,90%	6 496 480 Kč
Vlastní zdroje - pozemek	11,10%	8 100 000 Kč

Odlišnost oproti původnímu návrhu spočívá v přerozdělení splátek jednotlivých úvěrů. Základní myšlenka spočívá v uhrazení nejdražších dluhů jako prvních, přes takové, které zatěžují rozpočet méně, až k úplně nejlevnějším. Tato varianta je podmíněna značnou kooperací s věřiteli, kteří ne vždy můžou být ochotni měnit podmínky svých úvěrů.

Návrh počítá s výnosy z měsíčního nájemného v hodnotě 618 500 Kč. Z této částky chce odkládat 5% pro případ nenadálých událostí a tvorbu rezerv obecně. Zůstává tedy částka 587 575 Kč, kterou hodlá developer vložit do splátek svých úvěrů. Plán počítá s hrazením úroků u všech svých závazků a zbytek peněz hodlá vložit do aktuálně nejnákladnějšího úvěru a dluh tak umořovat.

Odklad splacení developerského úvěru představuje komplikaci u věřitelské banky. Odklad umořování dluhu byla banka ochotna přijmout za podmínky zvýšení úrokové sazby o 0,2 procenta z 4,09% na 4,29%.

V první fázi developer tedy splácí pouze úvěrové závazky vůči bance v hodnotě 208 730 Kč a vyplácí úrok z vlastních zdrojů (pozemek) 42 786 Kč. Zůstatek který 275 069 Kč používá k umořování dodatečných vlastních zdrojů s úrokovým výnosem 11 % p.a. Tak to je schopen celou částku splatit na 27 měsíců.

Následuje obdobně při splácení dluhu za pozemek. K dispozici má celých 317 855 Kč měsíčně, protože se zbavil nákladů dodatečné vlastní zdroje. Zbavit se celého dluhu trvá pouze 32 měsíců.

Detailní výpočty pro jednotlivé měsíce jsou v nalezení v přílohách: *Příloha 14: Hypotéka Wüstenrot, 20 let, 4,29% p.a. ; Příloha 15: Výpočet nákladů vlastního kapitálu varianty C, 11 % p.a. ; Příloha 16: Výpočet nákladů pozemku varianty C, 5,5 % p.a. ; Příloha 17: Zisk varianty C pronájmů v měsících; Příloha 18: Cash Flow a čistý příjem varianty C pronájmů v měsících*

**Tabulka 35: Zisk varianty C, zdroj: vlastní zpracování**

Období		Kumulované příjmy	Kumulované výdaje	Zisk	Kumulovaný zisk
Zahájení projektu		0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč
2017		3 092 500 Kč	2 937 925 Kč	154 575 Kč	154 575 Kč
2018		10 514 500 Kč	9 988 945 Kč	370 980 Kč	525 555 Kč
2019		17 936 500 Kč	16 968 021 Kč	442 924 Kč	968 479 Kč
2020		25 358 500 Kč	24 019 041 Kč	370 980 Kč	1 339 459 Kč
2021		32 780 500 Kč	31 070 061 Kč	370 980 Kč	1 710 439 Kč
2022		40 202 500 Kč	37 999 145 Kč	492 916 Kč	2 203 355 Kč
2023		47 624 500 Kč	45 050 165 Kč	370 980 Kč	2 574 335 Kč
2024		55 046 500 Kč	52 101 185 Kč	370 980 Kč	2 945 315 Kč
2025		62 468 500 Kč	59 152 205 Kč	370 980 Kč	3 316 295 Kč
2026		69 890 500 Kč	66 203 225 Kč	370 980 Kč	3 687 275 Kč
2027		77 312 500 Kč	73 254 245 Kč	370 980 Kč	4 058 255 Kč
2028		84 734 500 Kč	80 305 265 Kč	370 980 Kč	4 429 235 Kč
2029		92 156 500 Kč	87 356 285 Kč	370 980 Kč	4 800 215 Kč
2030		99 578 500 Kč	94 407 305 Kč	370 980 Kč	5 171 195 Kč
2031		107 000 500 Kč	101 458 325 Kč	370 980 Kč	5 542 175 Kč
2032		114 422 500 Kč	108 509 345 Kč	370 980 Kč	5 913 155 Kč
2033		121 844 500 Kč	115 560 365 Kč	370 980 Kč	6 284 135 Kč
2034		129 266 500 Kč	118 114 394 Kč	4 867 971 Kč	11 152 106 Kč
2035		136 688 500 Kč	118 846 394 Kč	6 690 000 Kč	17 842 106 Kč
2036		144 110 500 Kč	119 578 394 Kč	6 690 000 Kč	24 532 106 Kč
do 7 / 2037		148 440 000 Kč	120 005 394 Kč	3 902 500 Kč	28 434 606 Kč

**Tabulka 36: Cash Flow a čistý příjem varianty C, zdroj: vlastní zpracování**

Období	CF	Kumulované CF	Daň z příjmu	Čistý příjem
Zahájení projektu	-74 217 619 Kč	-74 217 619 Kč	-	-
2017	1 252 103 Kč	-72 965 516 Kč	0 Kč	-72 965 516 Kč
2018	3 218 655 Kč	-69 746 861 Kč	0 Kč	-69 746 861 Kč
2019	3 545 598 Kč	-66 201 263 Kč	0 Kč	-66 201 263 Kč
2020	3 787 398 Kč	-62 413 865 Kč	0 Kč	-62 413 865 Kč
2021	3 980 111 Kč	-58 433 754 Kč	0 Kč	-58 433 754 Kč
2022	4 175 446 Kč	-54 258 308 Kč	0 Kč	-54 258 308 Kč
2023	4 345 337 Kč	-49 912 971 Kč	0 Kč	-49 912 971 Kč
2024	4 519 230 Kč	-45 393 741 Kč	0 Kč	-45 393 741 Kč
2025	4 700 731 Kč	-40 693 010 Kč	0 Kč	-40 693 010 Kč
2026	4 890 172 Kč	-35 802 838 Kč	0 Kč	-35 802 838 Kč
2027	5 087 903 Kč	-30 714 935 Kč	0 Kč	-30 714 935 Kč
2028	5 294 287 Kč	-25 420 648 Kč	0 Kč	-25 420 648 Kč
2029	5 509 699 Kč	-19 910 949 Kč	0 Kč	-19 910 949 Kč
2030	5 734 536 Kč	-14 176 413 Kč	0 Kč	-14 176 413 Kč
2031	5 969 213 Kč	-8 207 200 Kč	0 Kč	-8 207 200 Kč
2032	6 214 156 Kč	-1 993 044 Kč	0 Kč	-1 993 044 Kč
2033	6 469 816 Kč	4 476 772 Kč	825 010 Kč	3 651 762 Kč
2034	6 675 338 Kč	11 152 110 Kč	1 268 314 Kč	9 883 796 Kč
2035	6 690 000 Kč	17 842 110 Kč	1 271 100 Kč	16 571 010 Kč
2036	6 690 000 Kč	24 532 110 Kč	1 271 100 Kč	23 261 010 Kč
do 7 / 2037	3 902 500 Kč	28 434 610 Kč	741 475 Kč	<b>27 693 135 Kč</b>

### 5.3 ZHODNOCENÍ PROJEKTU POMOCÍ ČSH

Pro zhodnocení celkových výsledků projektu byl vybrán finanční ukazatel Net Present Value, česky Čistá Současná Hodnota. Tento ukazatel počítá budoucí peněžní toky spojené s projektem a převádí je na současnou hodnotu. Pro vyhodnocení čisté současné hodnoty je důležitý odhad budoucích finančních toků. Druhá klíčová podmínka spočívá v odhadnutí správné výše diskontní úrokové míry. Finanční toky jsou již zpracovány v přehledech jednotlivých variant výnosů podle reality i v navrhovaných variantách. NPV bude spočítána pro všechny tyto případy a následně budou porovnány.

Při určování diskontní sazby pro výpočet čisté současné hodnoty lze využít několik pohledů na věc. Jinak může jít o součet bezrizikové úrokové míry, která je doplněna o rizikovou přírážku spojenou s možným neúspěchem projektu. Další možností je určit diskontní míru pomocí finančních výkazů podniku z minulých období, na základě průměrné rentability

vlastního kapitálu. Protože se ale jedná o projekt pro developera první, nelze tento způsob využít.

Metoda, která je využita v této diplomové práci spočívá v použití průměrných vážených nákladů na kapitál WACC (Weighted average cost of capital). Tato metoda dělí náklady na kapitál vlastní a cizí i podle jejich hodnoty.

$$WACC = r_d * (1 - t) * \frac{D}{C} + r_e * \frac{E}{C}$$

**Rovnice 8: Průměrné vážené náklady kapitálu**

Kde:  $r_d$  - úroková míra cizího kapitálu ( $r_d$ )

$t$  - sazba daně z příjmu

$D$  - cizí kapitál

$r_e$  - požadovaná výnosnost vlastního kapitálu

$E$  - vlastní kapitál

$C$  - celkový kapitál ( $C=D+E$ )<sup>70</sup>

$$WACC = 4,09 * (1 - 0,19) * 0,8 + 5,5 * 0,111 + 11 * 0,089 = \mathbf{4,23982 \%}$$

Diskontní míra je tedy stanovena na hodnotu 4,23982 %.

Samotná čistá současná hodnota se vypočte jako součet výnosů v jednotlivých letech převedených na současnou hodnotu a odečtením kapitálových výdajů investice podle vzorce kapitoly 3.5.3 *Metoda čisté současné hodnoty*.

$$NPV = PVCF - IN = \sum_{t=1}^n \frac{CF^t}{(1 + k)^t} - IN$$

**Rovnice 9: Metoda čisté současné hodnoty**

---

<sup>70</sup> KOVÁŘÍK, Pavel. Manažerská ekonomika. Praha: Vysoká škola ekonomie a managementu, 2015. ISBN 978-80-87839-56-0. Strana 197.



### 5.3.1 Zhodnocení variant financování projektu

Při hodnocení čistou současnou hodnotu budou v projektu sledování dvě hodnoty. První je hodnota diskontovaných peněžních toků po dvaceti letech, kdy končí všechny smluvené úvěry. Druhým hledaným bodem je bod zvratu, tedy okamžik, kdy projekt dosáhne výnosů pokrývajících všechny náklady. Výpočty jsou v práci prezentovány ve zkrácené verzi. Kompletní výpis za jednotlivé roky je k nalezení v přílohách:

Příloha 19: CF reálné optimistické varianty v letech

Příloha 20: CF reálné pesimistické varianty v letech

Příloha 21: CF návrhové varianty A v letech

Příloha 22: CF návrhové varianty B v letech

Příloha 23: CF návrhové varianty C v letech

#### *Hodnocení reálné optimistické varianty*

**Tabulka 37: CF reálné optimistické varianty, zdroj: vlastní zpracování**

Časové období	CF	Úročitel	DCF	Kumulované DCF
Zahájení projektu	-74 217 619 Kč	-	-74 217 619 Kč	-74 217 619 Kč
2017	1 287 889 Kč	1,0000	1 287 889 Kč	-72 929 730 Kč
2022	3 633 118 Kč	1,2307	2 951 965 Kč	-57 969 074 Kč
2027	4 373 869 Kč	1,5147	2 887 548 Kč	-43 420 432 Kč
2032	5 348 129 Kč	1,8643	2 868 779 Kč	-29 057 762 Kč
do 7 / 2037	<b>3 843 937 Kč</b>	2,2944	<b>1 675 341 Kč</b>	<b>-15 866 851 Kč</b>
od 8 / 2037	2 787 500 Kč	2,2944	1 214 904 Kč	-14 651 948 Kč
2038	6 690 000 Kč	2,3917	2 797 174 Kč	-11 854 774 Kč
2039	6 690 000 Kč	2,4931	2 683 402 Kč	-9 171 372 Kč
2040	6 690 000 Kč	2,5988	2 574 258 Kč	-6 597 114 Kč
2041	6 690 000 Kč	2,7090	2 469 554 Kč	-4 127 560 Kč
2042	6 690 000 Kč	2,8238	2 369 108 Kč	-1 758 453 Kč
2043	<b>6 690 000 Kč</b>	<b>2,9436</b>	<b>2 272 747 Kč</b>	<b>514 295 Kč</b>

Čistá současná hodnota po 20 letech provozu projektu: **-15 866 851 Kč**

Bod zvratu nastane po 26 letech, roku 2043.

### *Hodnocení reálné pesimistické varianty*

**Tabulka 38: CF reálné pesimistické varianty, zdroj: vlastní zpracování**

Časové období	CF	Úročitel	DCF	Kumulované DCF
Zahájení projektu	-74 217 619 Kč	-	-74 217 619 Kč	-74 217 619 Kč
2017	978 639 Kč	1,0000	978 639 Kč	-73 238 980 Kč
2022	2 890 918 Kč	1,2307	2 348 916 Kč	-61 560 324 Kč
2027	3 631 669 Kč	1,5147	2 397 561 Kč	-49 678 358 Kč
2032	4 605 929 Kč	1,8643	2 470 657 Kč	-37 482 404 Kč
do 7 / 2037	<b>3 410 987 Kč</b>	2,2944	<b>1 486 644 Kč</b>	<b>-25 917 201 Kč</b>
od 8 / 2037	2 478 250 Kč	2,2944	1 080 120 Kč	-24 837 081 Kč
2038	5 947 800 Kč	2,3917	2 486 850 Kč	-22 350 230 Kč
2039	5 947 800 Kč	2,4931	2 385 701 Kč	-19 964 529 Kč
2040	5 947 800 Kč	2,5988	2 288 666 Kč	-17 675 864 Kč
2041	5 947 800 Kč	2,7090	2 195 577 Kč	-15 480 287 Kč
2042	5 947 800 Kč	2,8238	2 106 275 Kč	-13 374 012 Kč
2043	5 947 800 Kč	2,9436	2 020 605 Kč	-11 353 407 Kč
2044	5 947 800 Kč	3,0684	1 938 419 Kč	-9 414 988 Kč
2045	5 947 800 Kč	3,1985	1 859 577 Kč	-7 555 411 Kč
2046	5 947 800 Kč	3,3341	1 783 941 Kč	-5 771 470 Kč
2047	5 947 800 Kč	3,4754	1 711 381 Kč	-4 060 089 Kč
2048	5 947 800 Kč	3,6228	1 641 773 Kč	-2 418 316 Kč
2049	5 947 800 Kč	3,7764	1 574 996 Kč	-843 320 Kč
2050	<b>5 947 800 Kč</b>	<b>3,9365</b>	<b>1 510 935 Kč</b>	<b>667 615 Kč</b>

Čistá současná hodnota po 20 letech provozu projektu: **-25 917 201 Kč**

Bod zvratu nastane po 33 letech, roku 2050.

## ***Hodnocení návrhové varianty A***

**Tabulka 39: CF návrhové varianty A, zdroj: vlastní zpracování**

Časové období	CF	Úročitel	DCF	Kumulované DCF
Zahájení projektu	-74 367 619 Kč	-	-74 367 619 Kč	-74 367 619 Kč
2017	1 125 413 Kč	1,0000	1 125 413 Kč	-73 242 206 Kč
2022	3 283 220 Kč	1,2307	2 667 668 Kč	-59 915 038 Kč
2027	4 096 102 Kč	1,5147	2 704 172 Kč	-46 482 669 Kč
2032	5 182 607 Kč	1,8643	2 779 992 Kč	-32 750 418 Kč
do 7 / 2037	<b>3 836 702 Kč</b>	2,2944	<b>1 672 188 Kč</b>	<b>-19 740 573 Kč</b>
od 8 / 2037	2 787 500 Kč	2,2944	1 214 904 Kč	-18 525 669 Kč
2038	6 690 000 Kč	2,3917	2 797 174 Kč	-15 728 496 Kč
2039	6 690 000 Kč	2,4931	2 683 402 Kč	-13 045 094 Kč
2040	6 690 000 Kč	2,5988	2 574 258 Kč	-10 470 835 Kč
2041	6 690 000 Kč	2,7090	2 469 554 Kč	-8 001 282 Kč
2042	6 690 000 Kč	2,8238	2 369 108 Kč	-5 632 174 Kč
2043	6 690 000 Kč	2,9436	2 272 747 Kč	-3 359 427 Kč
2044	6 690 000 Kč	3,0684	2 180 306 Kč	-1 179 121 Kč
2045	<b>6 690 000 Kč</b>	<b>3,1985</b>	<b>2 091 625 Kč</b>	<b>912 504 Kč</b>

Čistá současná hodnota po 20 letech provozu projektu: **-19 740 573 Kč**

Bod zvratu nastane po 28 letech, roku 2045.

## ***Hodnocení návrhové varianty B***

**Tabulka 40: CF návrhové varianty B, zdroj: vlastní zpracování**

Časové období	CF	Úročitel	DCF	Kumulované DCF
Zahájení projektu	-60 422 899 Kč	-	-60 422 899 Kč	-60 422 899 Kč
2017	1 367 981 Kč	1,0000	1 367 981 Kč	-59 054 918 Kč
2022	3 732 095 Kč	1,2307	3 032 386 Kč	-43 463 376 Kč
2027	4 328 780 Kč	1,5147	2 857 781 Kč	-28 843 891 Kč
2032	5 080 964 Kč	1,8643	2 725 469 Kč	-14 967 210 Kč
do 7 / 2037	<b>3 491 371 Kč</b>	2,2944	<b>1 521 679 Kč</b>	<b>-2 751 342 Kč</b>
od 8 / 2037	2 523 250 Kč	2,2944	1 099 733 Kč	-1 651 609 Kč
2038	6 055 800 Kč	2,3917	2 532 006 Kč	880 398 Kč

Čistá současná hodnota po 20 letech provozu projektu: **-2 751 342 Kč**

Bod zvratu nastane po 21 letech, roku 2038.

## *Hodnocení návrhové varianty C*

**Tabulka 41: CF návrhové varianty C, zdroj: vlastní zpracování**

Časové období	CF	Úročitel	DCF	Kumulované DCF
Zahájení projektu	-74 217 619 Kč	-	-74 217 619 Kč	-74 217 619 Kč
2017	1 252 103 Kč	1,0000	1 252 103 Kč	-72 965 516 Kč
2022	4 175 446 Kč	1,2307	3 392 615 Kč	-56 507 310 Kč
2027	5 087 903 Kč	1,5147	3 358 940 Kč	-39 644 656 Kč
2032	6 214 156 Kč	1,8643	3 333 323 Kč	-22 930 670 Kč
do 7 / 2037	<b>3 902 500 Kč</b>	2,2944	<b>1 700 865 Kč</b>	<b>-8 397 505 Kč</b>
od 8 / 2037	2 787 500 Kč	2,2944	1 214 904 Kč	-7 182 602 Kč
2038	6 690 000 Kč	2,3917	2 797 174 Kč	-4 385 428 Kč
2039	6 690 000 Kč	2,4931	2 683 402 Kč	-1 702 026 Kč
2040	6 690 000 Kč	2,5988	2 574 258 Kč	872 232 Kč

Čistá současná hodnota po 20 letech provozu projektu: **-8 397 505 Kč**

Bod zvratu nastane po 23 letech, roku 2040.

Při porovnání reálně dosažitelných výsledků s výsledky navrhovaných variant je možno konstatovat, že zavedením postupů z varianty B a C lze dosáhnout lepších ekonomických výsledků. V obou těchto případech byla čistá současná hodnota ve sledovaném období - 20 let vyšší než původní model. Návrhy na implementaci těchto modelů budou popsány v hodnocení celého projektu.

## **5.4 HODNOCENÍ PROJEKTU A NÁVRHY NA ZLEPŠENÍ**

Projekt polyfunkční dům - Kvítková byl developerem založen s myšlenkou dlouhodobého pronájmu pro společnosti i jednotlivce. Pro svůj podnikatelský záměr využil developerský hypoteční úvěr. Původní očekávání bylo takové, že po dvaceti letech v době splacení úvěru bude mít ve výhradním vlastnictví nemovitost generující nemalé zisky. Po konfrontaci s ekonomickým ukazatelem čisté současné hodnoty a převedení budoucích peněžních toků na současnou hodnotu už vyhlídky nejsou natolik optimistické.

Reálně projekt dosáhne bodu zvratu ne po 20 letech, ale až o 6 let později. Co se týče kladných stránek, projekt generuje vlastníkovvi velmi solidní úrok v podobě splátek vlastního kapitálu.

Původní plán projektu nezahrnuje aktivitu s generovanými zisky. Peníze slouží pouze jako rezervy. Ty tak velmi rychle ztrácí na hodnotě, jak dokládají diskontované cash flow. Pro vznikající zisky by měla developerská společnost vymyslet plán jak je dále investovat.

Faktorem číslo jedna, který ovlivňuje výnosnost projektu samotného je úroková míra poskytnutých úvěrů. Ta je často z velké části neovlivnitelná developerem přímo, odvíjí se od charakteru projektu, jeho potenciálních výnosů a rizik s projektem spojených. Developer však může ovlivnit připravenost projektu v okamžiku žádosti o finanční úvěr. Lépe připravené projekty mají přirozeně vyšší šanci na získání úvěru i na lepší úrokovou míru. Lépe připravené návrhy, které obsahují finanční plán budoucích peněžních toků, různé varianty scénářů snižují riziko selhání projektu a finanční instituce nevyžadují tak vysokou rizikovou přírážku. To v konečném důsledku ovlivňuje požadovanou úrokovou míru poskytnutého úvěru.

Varianta návrhové části této práce počítala s odprodejem části bytových jednotek do soukromého vlastnictví. Tento krok znamenal velké odlehčení od nákladnosti projektu. Cenou tohoto kroku byla ztráta pravidelného zisku od prodaných bytových jednotek. I přesto byl projekt schopen generovat vyšší cash flow než v případě plného zatížení finančními úvěry. Při jiných projektech by se tedy měl developer zamyslet a propočítat, zdali se opravdu vyplatí financovat nákladné úvěry nebo raději část projektu prodat a snížit si své náklady. Podmínkou pro realizaci tohoto kroku je kvalitní marketingová strategie, protože je potřeba si zajistit zájemce o koupi již před začátkem realizace projektu.

V případě, že je projekt financován několika úvěry o rozličných úrokových mírách, měl by se developer snažit o dosažení takových podmínek, kterému mu zajistí možnost splácení dražších úvěrů přednostně před levnějšími. Často je možná dohoda o nepřetržitém vyplácení úroků za dlužnou částku, zatímco jistina zůstává stejná a nijak se nesnižuje. Tento přístup se velmi vyplatil při návrhových variantách. Doba bodu zvratu se při tomto optimalizační řešení zkrátila o tři roky.

## 6 ZÁVĚR

Klíčovou podmínkou pro úspěšnost developerského projektu je v současné době snižování nákladů. Velký prostor, kde developer může tuto podmínku sám ovlivnit, představuje samotné získávání potřebných finančních prostředků i podmínky, za kterých se zdroje do projektu dostanou. Tato práce představuje ucelený pohled na obstarávání projektových zdrojů a manipulaci s nimi samotnými, tak aby developer dovedl projekt do úspěšného konce.

Diplomová práce je rozdělena na tři samostatné oddíly, které na sebe logicky navazují. Teoretická část je zejména pro osvětlení základních i odborných pojmů vztahující se k developerskému procesu. Rozebrány byli jednotlivé etapy, které developer musí obsáhnout, aby se dostal do úspěšného konce developerské činnosti. Poslední část teorie se zabývá možnostmi developerského financování a finančními ukazateli pro jejich hodnocení.

Kapitola analýzy popisuje konkrétní developerskou firmu a její projekt, na kterém byl demonstrován způsob financování. Na základě podmínek finančního úvěru byli vytvořeny scénáře pro různé varianty peněžních toků.

Návrhová část přidává další možnosti, jak financovat developerský projekt buď z odlišných zdrojů, nebo při stanovení odlišných podmínek. Výhodnost všech variant byla změřena pomocí finančního ukazatele. Varianty, které se ukázaly jako výnosné, byly dále zpracovány do doporučení uplatnitelných při dalších projektech.

V práci se dostalo nejvíce prostoru financování projektů pomocí bankovních a nebankovních úvěrů. Pozornosti se nedočkali méně obvyklé formy financování jako investiční fondy nebo financování z veřejných zdrojů a to především z důvodu nedostatečného množství informací. I přesto se povedlo demonstrovat možnosti developera při výběru nejvhodnější formy financování.

Mezi nejdůležitější prvky, které by developer při plánování financí neměl opomenout, patří celková připravenost projektu. Dále by měl mít přichystány alternativy pro své plány a neustále porovnávat výhodnosti jednotlivých variant řešení. Developerský projekt je během na dlouhou trať a v jednotlivých letech se mění i podmínky. Pokud chce být developer úspěšný je třeba, aby k nastávajícím změnám přistupoval zodpovědně a byl na ně vždy připraven.

## 7 SEZNAM ZDROJŮ

### *Knižní zdroje*

- ( 1 ) ACHOUR, GABRIEL, a kol. Financování developerských projektů. 1.vyd. Praha: Asociace pro rozvoj trhu nemovitosti, občanské sdružení, 2008.
- ( 2 ) BŘEČKOVÁ, Pavla a Karel HAVLÍČEK. Inovace a jejich financování v malé a střední firmě. Praha: Vysoká škola finanční a správní, 2016. ISBN 978-80-7408-137-8.
- ( 3 ) BUCHTA, Miroslav. Manažerská ekonomika. Vyd. 4., (přepřac.). Pardubice: Univerzita Pardubice, 2008. ISBN 978-80-7395-072-9.
- ( 4 ) CÍSAŘ, Jaromír. Vybrané otázky z trhu nemovitostí. Praha: Vysoká škola ekonomická, 1996. ISBN 80-7079-690-1.
- ( 5 ) ČERNOCH, Josef, Ladislav SLABOCH a Stanislav TOUŠEK. Příprava a realizace investiční výstavby. Praha: Státní nakladatelství technické literatury, 1990.
- ( 6 ) DLUHOŠOVÁ, Dana. Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita. 2., upr. vyd. Praha: Ekopress, 2008. ISBN 978-80-86929-44-6.
- ( 7 ) FOTR, Jiří a Ivan SOUČEK. Investiční rozhodování a řízení projektů: jak připravovat, financovat a hodnotit projekty, řídit jejich riziko a vytvářet portfolio projektů. Praha: Grada, 2011. Expert. ISBN 978-80-247-3293-0.
- ( 8 ) HROMADA, Eduard, Pavlína RÖDLOVÁ a Radka VAŠÍČKOVÁ. Stanovení diskontní míry pro oceňování developerských projektů a analýza realitního trhu. Praha: FinEco, 2013. ISBN 978-80-86590-13-4.
- ( 9 ) HYBLEROVÁ, Šárka. Zdroje financování bytové výstavby v České republice se zaměřením na hypoteční úvěr. V Liberci: TU, 2010. ISBN 9788073726737.
- ( 10 ) CHOVANCOVÁ, Božena. Investičné a hypotekárne bankovníctvo I. Wolters Kluwer, 2008. ISBN 978-80-8078-223-8.
- ( 11 ) JABLONSKÝ, Josef a Martin DLOUHÝ. Modely hodnocení efektivity a alokace zdrojů. Praha: Professional Publishing, 2015. ISBN 978-80-7431-155-0.
- ( 12 ) JÍLEK, Josef. Finanční rizika. Praha: Grada, 2000. Finance. ISBN 80-7169-579-3.

- ( 13 ) Kapitoly ze základů marketingu. Dot. 1. vyd. Praha: Vysoká škola ekonomická, 1996. ISBN 80-7079-222-1.
- ( 14 ) KISLINGEROVÁ, Eva. Manažerské finance. 3. vyd. V Praze: C.H. Beck, 2010. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-194-9.
- ( 15 ) KORYTÁROVÁ, Jana. Management investičních projektů. Brno: Litera, 2013. ISBN 978-80-903586-9-0.
- ( 16 ) KOVAŘÍK, Pavel. Manažerská ekonomika. Praha: Vysoká škola ekonomie a managementu, 2015. ISBN 978-80-87839-56-0.
- ( 17 ) KYLAROVÁ, Jitka, Tomáš POHL a Jan BLÁHA. Aktuální příručka se vzory pro stavební praxi: od uzavření smlouvy až po dokončení a převzetí stavby. Praha: Verlag Dashöfer, 2005. ISBN 80-86229-27-0.
- ( 18 ) LUX, Martin, ed. Standardy bydlení: Finanční dostupnost a postoje občanů. Praha: Sociologický ústav Akademie věd České republiky, 2003-.
- ( 19 ) MITRENGA, Josef, Vratislav NEVYJEL a Svatopluk ZÍDEK. Vedení realizace pozemních staveb: metodická pomůcka k činnosti autorizovaných osob. Praha: Pro Českou komoru autorizovaných inženýrů a techniků činných ve výstavbě vydává Informační centrum ČKAIT, 2005. Metodické pomůcky k činnosti autorizovaných osob. ISBN 80-86769-62-3.
- ( 20 ) PAVELKA, František, Dagmar BARDOVÁ a Radka OPLTOVÁ. Úvěrové obchody. 2. vyd. Praha: Bankovní institut vysoká škola, 2008. ISBN 978-80-7265-140-5.
- ( 21 ) REŽŇÁKOVÁ, Mária a Marek ZINECKER. Finanční management. Vyd. 2. Brno: Zdeněk Novotný, 2003. ISBN 80-214-2488-5.
- ( 22 ) SMEJKAL, Vladimír a Karel RAIS. Řízení rizik ve firmách a jiných organizacích. 4., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2013. Expert. ISBN 978-80-247-4644-9.
- ( 23 ) STEIGAUF, Slavomír. Investiční matematika. Praha: Grada, 1999. ISBN 80-7169-429-0.
- ( 24 ) SYNEK, František. Manažerská ekonomika. 2. přeprac. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2001. Expert. ISBN 80-247-9069-6.
- ( 25 ) SYROVÝ, Petr. Financování vlastního bydlení. 2. aktualizované vyd. Praha: Grada, 2001. ISBN 80-247-0127-8.



- ( 26 ) ŠTEFÁNEK, Radoslav. Projektové řízení pro začátečníky. Brno: Computer Press, 2011. ISBN 978-80-251-2835-0.
- ( 27 ) TŮMA, Aleš. Průvodce úspěšného investora: vše, co potřebujete vědět o fondech. Praha: Grada, 2014. Partners. ISBN 978-80-247-5133-7.
- ( 28 ) ULRICH, Milan a Daniela PFEIFEROVÁ. Investiční bankovníctví. Praha: Credit, 2004. ISBN 80-213-1135-5.
- ( 29 ) VALACH, Josef. Investiční rozhodování a dlouhodobé financování. 2., přeprac. vyd. Praha: Ekopress, 2006. ISBN 80-86929-01-9.
- ( 30 ) ZEMAN, Václav a Tomáš MELUZÍN. Bankovníctví pro studijní obor realitní inženýrství: studijní text pro prezenční i kombinovanou formu studia. Brno: Akademické nakladatelství CERM, 2009. Učební texty vysokých škol. ISBN 978-80-214-4040-1.

### ***Cizojazyčné zdroje***

- ( 31 ) FERRELL, O.C. a MICHAEL D. HARTLINE. Marketing strategy. 6th ed. S.I.: South-Western, 2013. ISBN 9781285084794.
- ( 32 ) FINNERTY, John D. Project financing: asset-based financial engineering. 2nd ed. Hoboken, N.J.: John Wiley, c2007. ISBN 978-0-470-08624-7.
- ( 33 ) O'REILLY, M. P. Civil engineering construction contracts. New York: Distributors for USA, American Society of Civil Engineers, Publications Sales Dept., 1996. ISBN 0727725300.
- ( 34 ) TOMASZ R. BIELECKI a Marek RUTKOWSKI. Credit risk: modeling, valuation and hedging. Corr. 2nd print. Berlin: Springer, 2010. ISBN 9783642087073.

### ***Zákony***

- ( 35 ) Zákon č. 190/2004 Sb., o dluhopisech, ve znění pozdějších předpisů
- ( 36 ) Zákon č. 240/2013 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech
- ( 37 ) Zákon č. 357/1992 Sb. Zákon České národní rady o dani dědické, dani darovací a dani z převodu nemovitostí

### *Elektronické zdroje*

- ( 38 ) Byt za pět milionů? Ve Zlíně je hned pryč. Poptávka je i v Hradišti. IDNES.cz [online]. MAFRA, 2016 [cit. 2017-05-01]. Dostupné z: [http://zlin.idnes.cz/zajem-o-novostavby-bytovych-domu-ve-zline-uherskem-hradisti-a-vsetine-1zr-/zlin-zpravy.aspx?c=A161021\\_2280810\\_zlin-zpravy\\_ras](http://zlin.idnes.cz/zajem-o-novostavby-bytovych-domu-ve-zline-uherskem-hradisti-a-vsetine-1zr-/zlin-zpravy.aspx?c=A161021_2280810_zlin-zpravy_ras)
- ( 39 ) Cenová Mapa Asociace realitních kanceláří ČR [online]. Gekon spol, 2017 [cit. 2017-05-01]. Dostupné z: <http://www.cenovamapa.eu/>
- ( 40 ) Developerské projekty. In: Developeři.info [online]. Ekonomické Stavby [cit. 2017-05-01]. Dostupné z: <http://www.developeři.info/developerske-projekty>
- ( 41 ) Developerský projekt a oceňování majetku. Developeři.info [online]. Stavební fórum, 2007 [cit. 2017-05-01]. Dostupné z: <http://www.developeři.info/>
- ( 42 ) Developerský úvěr. In: ANO spořitelní družstvo [online]. ANO spořitelní družstvo, c2017 [cit. 2017-05-01]. Dostupné z: <https://www.anosd.cz/developersky-uver/>
- ( 43 ) Developeři. Developeři.info [online]. Ekonomické Stavby [cit. 2017-05-01]. Dostupné z: <http://www.developeři.info/>
- ( 44 ) Due diligence. In: ABZ.cz: slovník cizích slov [online]. c2005-2017 [cit. 2017-05-01]. Dostupné z: <http://slovník-cizich-slov.abz.cz/web.php/slovo/due-diligence>
- ( 45 ) Fincentrum Hypoindex únor 2016: Rekordní úroková sazba znovu pokořena. In: Hypoindex.cz [online]. Fincentrum, 2016 [cit. 2017-05-01]. Dostupné z: <http://www.hypoindex.cz/clanky/fincentrum-hypoindex-unor-2016-rekordni-urokova-sazba-znovu-pokorena/>
- ( 46 ) Fixing úrokových sazeb na mezibankovním trhu depozit - PRIBOR. In: Česká národní banka [online]. Česká národní banka, c2003-2017 [cit. 2017-05-01]. Dostupné z: [https://www.cnb.cz/cs/financni\\_trhy/penezni\\_trh/pribor/](https://www.cnb.cz/cs/financni_trhy/penezni_trh/pribor/)
- ( 47 ) Kdo jsme. In: ANO spořitelní družstvo [online]. ANO spořitelní družstvo, c2017 [cit. 2017-05-01]. Dostupné z: <https://www.anosd.cz/kdo-jsme/>
- ( 48 ) Kolaudační řízení. In: Epravo.cz [online]. EPRAVO.CZ, c1999-2017 [cit. 2017-05-01]. Dostupné z: <https://www.epravo.cz/top/clanky/kolaudacni-rizeni-9228.html>

- ( 49 ) Polyfunkční dům Zlín, Kvítková. In: Chládek architekti [online]. 2017 [cit. 2017-05-01]. Dostupné z: <http://www.chladekarchitekti.cz/projekty/32-polyfunkcni-dum-zlin-kvitkova/>
- ( 50 ) Projektové a developerské financování. In: Moravský Peněžní Ústav - spořitelní družstvo [online]. c2003-2017 [cit. 2017-05-01]. Dostupné z: <http://www.mpu.cz/cs/developer-uver>
- ( 51 ) Slovníček pojmů. In: Liberty Building [online]. Geosan Development [cit. 2017-05-01]. Dostupné z: <http://www.libertybuilding.cz/cs/slovnicek-pojmu>
- ( 52 ) Syndikovaný úvěr (Syndicated Loan). In: ManagementMania.com [online]. c2011-2016 [cit. 2017-05-01]. Dostupné z: <https://managementmania.com/cs/syndikovany-uver>

## 8 SEZNAM TABULEK

Tabulka 1: Představení developerské společnosti, .....	48
Tabulka 2: Identifikační údaje projektu.....	50
Tabulka 3: Nabízené komerční prostory, .....	52
Tabulka 4: Nabízené bytové jednotky .....	53
Tabulka 5: Nabízené komerční a bytové jednotky – souhrn .....	53
Tabulka 6: Harmonogram realizační fáze projektu .....	54
Tabulka 7: Náklady na nákup pozemku .....	56
Tabulka 8: Náklady přípravné fáze .....	56
Tabulka 9: Náklady realizační fáze .....	57
Tabulka 10: Celkové náklady projektu.....	58
Tabulka 11: Souhrn ukazatelů hypotečního úvěru banky Wüstenrot.....	61
Tabulka 12: Náklady vloženého kapitálu .....	63
Tabulka 13: Náklady pozemku.....	64
Tabulka 14: Zisk optimistické varianty pronájmů.....	65
Tabulka 15: Cash Flow a čistý příjem optimistické varianty pronájmů.....	66
Tabulka 16: Zisk optimistické varianty pronájmů.....	67
Tabulka 17: Cash Flow a čistý příjem optimistické varianty pronájmů.....	68
Tabulka 18: Obecné podmínky poskytnutí developerského úvěru - Česká spořitelna, a.s. ....	71
Tabulka 19: Obecné podmínky poskytnutí developerského úvěru - Komerční banka, a.s. ....	71
Tabulka 20: Obecné podmínky poskytnutí developerského úvěru - Raiffeisen Bank, a.s. ....	72
Tabulka 21: Obecné podmínky poskytnutí developerského úvěru - UniCredit Bank a.s. ....	72
Tabulka 22: Podmínky pro poskytnutí hypotečního úvěru Raiffeisenbank .....	74
Tabulka 23: Souhrn ukazatelů hypotečního úvěru banky Raiffeisenbank .....	74
Tabulka 24: Podmínky pro poskytnutí developerského úvěru ANO spořitelní družstvo .....	76

Tabulka 25: Struktura nákladů varianty A .....	77
Tabulka 26: Zisk varianty A.....	78
Tabulka 27: Cash Flow a čistý příjem varianty A .....	78
Tabulka 28: Struktura nákladů varianty B.....	79
Tabulka 29: Porovnání cen prodeje bytů v lokalitě Zlín, Kvítková .....	80
Tabulka 30: Porovnání cen prodeje bytů v lokalitě Zlín, Kvítková – souhrn .....	82
Tabulka 31: Vybrané bytové jednotky k prodeji .....	83
Tabulka 32: Zisk varianty B .....	84
Tabulka 33: Cash Flow a čistý příjem varianty B .....	84
Tabulka 34: Struktura nákladů varianty C.....	85
Tabulka 35: Zisk varianty C .....	86
Tabulka 36: Cash Flow a čistý příjem varianty C .....	87
Tabulka 37: CF reálné optimistické varianty .....	89
Tabulka 38: CF reálné pesimistické varianty .....	90
Tabulka 39: CF návrhové varianty A .....	91
Tabulka 40: CF návrhové varianty B .....	91
Tabulka 41: CF návrhové varianty C .....	92

## **9 SEZNAM OBRÁZKŮ**

Obrázek 1: Hypoteční úrokové sazby roku 2016 .....	39
Obrázek 2: Vizualizace – Projekt Kvítková – polyfunkční dům.....	49
Obrázek 3: Parcely pro projekt označené v katastrální mapě.....	51
Obrázek 4: Fincentrum Hypoindex vývoj .....	59
Obrázek 5: Cenové mapa, ul. Kvítkové, Zlín .....	79

## **10 SEZNAM ROVNIC**

Rovnice 1: Metoda výnosnosti investice .....	43
Rovnice 2: Metoda doby návratnosti investice .....	44
Rovnice 3: Metoda čisté současné hodnoty .....	44
Rovnice 4: Metoda vnitřního výnosového procenta.....	45
Rovnice 5: Ekonomická přidaná hodnota.....	46
Rovnice 6: Hodnota přidaná trhem.....	47
Rovnice 7: Výpočet anuity .....	61
Rovnice 8: Průměrné vážené náklady kapitálu .....	88
Rovnice 9: Metoda čisté současné hodnoty.....	88

## **11 SEZNAM PŘÍLOH**

Příloha 1: Hypotéka Wüstenrot, 4,09% p.a.

Příloha 2: Výpočet nákladů vlastního kapitálu, 11 % p.a.

Příloha 3: Výpočet nákladů pozemku, 5,5 % p.a.

Příloha 4: Zisk optimistické varianty pronájmů v měsících

Příloha 5: Cash Flow a čistý příjem optimistické varianty pronájmů v měsících

Příloha 6: Zisk pesimistické varianty pronájmů v měsících

Příloha 7: Cash Flow a čistý příjem pesimistické varianty pronájmů v měsících

Příloha 8 : Hypoteční úvěr Raiffeisen Bank, 4,45% p.a.

Příloha 9 : Nebankovní úvěr ANO, 8,75% p.a.

Příloha 10: Zisk varianty A pronájmů v měsících

Příloha 11: Cash Flow a čistý příjem varianty A pronájmů v měsících

Příloha 12: Zisk varianty B pronájmů v měsících

Příloha 13: Cash Flow a čistý příjem varianty B pronájmů v měsících

Příloha 14: Hypotéka Wüstenrot, 20 let, 4,29% p.a.

Příloha 15: Výpočet nákladů vlastního kapitálu varianty C, 11 % p.a.

Příloha 16: Výpočet nákladů pozemku varianty C, 5,5 % p.a.

Příloha 17: Zisk varianty C pronájmů v měsících

Příloha 18: Cash Flow a čistý příjem varianty C pronájmů v měsících

Příloha 19: CF reálné optimistické varianty v letech

Příloha 20: CF reálné pesimistické varianty v letech

Příloha 21: CF návrhové varianty A v letech

Příloha 22: CF návrhové varianty B v letech

Příloha 23: CF návrhové varianty C v letech